



JURIDISKA FAKULTETEN

VID LUNDS UNIVERSITET

Anton Hansson

# Försiktighetsregeln i ABL

En undersökning av värdeöverföringarnas svårtillämpade generalklausul

JURM02 Examensarbete

Examensarbete på juristprogrammet

30 högskolepoäng

Handledare: Patrik Lindskoug

Termin: VT 23

# Innehåll

<b>SUMMARY</b> .....	<b>4</b>
<b>SAMMANFATTNING</b> .....	<b>5</b>
<b>FÖRORD</b> .....	<b>6</b>
<b>FÖRKORTNINGAR</b> .....	<b>7</b>
<b>1 INLEDNING</b> .....	<b>8</b>
1.1 Bakgrund.....	8
1.2 Frågeställning och syfte .....	10
1.3 Material och metod.....	10
1.4 Avgränsningar .....	14
1.5 Disposition .....	14
<b>2 FÖRSIKTIGHETSREGELN</b> .....	<b>15</b>
2.1 Försiktighetsregeln i det aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet...15	
2.2 Försiktighetsregelns historiska utveckling och regelns rekvisit18	
2.3 Försiktighetsregeln i praktiken .....	21
2.3.1 Försiktighetsregelns påtagligt praktiska betydelse .....	21
2.3.2 Styrelseyttrande enligt 18 kap. 4 § ABL.....	22
2.3.3 Motiverade styrelseyttranden.....	24
2.4 Försiktighetsregelns rekvisit .....	27
2.4.1 Försvarlighetsrekvisitet.....	27
2.4.2 Verksamhetens art, omfattning och risker .....	29
2.4.3 Konsolideringsbehovet .....	33
2.4.4 Likviditetsbehovet.....	37
2.4.5 Ställningen i övrigt.....	41
2.5 Sammanfattande konklusioner .....	43
<b>3 UTIFRÅN VILKA KRITERIER SKA FÖRSIKTIGHETSREGELN TILLÄMPAS?</b> .....	<b>44</b>
3.1 Inledning .....	44
3.2 Försiktighetsregelns två prövningar .....	45
3.2.1 Kort om prövningarna .....	45

3.2.2	Konsolideringsbehovsprövningen.....	46
3.2.3	Likviditetsbehovsprövningen.....	48
<b>3.3</b>	<b>Vilka omständigheter ska beaktas vid försiktighetsregelns två prövningar?.....</b>	<b>48</b>
<b>3.4</b>	<b>Försiktighetsregelns aktsamhetsnorm .....</b>	<b>50</b>
<b>3.5</b>	<b>Uppsatsvisa konklusioner .....</b>	<b>51</b>
<b>KÄLLFÖRTECKNING .....</b>		<b>53</b>
	Tryckta källor .....	53
	Artiklar .....	54
	Offentligt tryck .....	55
	Praxis .....	56
	Övrigt .....	56

# Summary

One of the characteristics of a limited liability company (Sw: *aktiebolag*) is that the shareholders are not personally liable. An exception to this is the liability for unauthorized transfer of value (Sw: *värdeöverföring*). A transfer of value can be considered unauthorized under the precautionary rule (Sw: *försiktighetsregeln*). The rule is an important rule in the capital protection of limited liability companies. The precautionary rule can be seen as a general clause for the legality evaluation of a transfer of value. The design as a general clause makes the rule unclear and vague. This has made the rule criticized from a legal certainty perspective, not least given that individuals may become personally liable. Moreover, the importance of the rule in the capital protection of limited liability companies increases as the minimum capital requirement for shares has decreased over the last 20 years.

The purpose of the precautionary rule is to ensure that the company's financial position allows for a transfer of value to be made. However, the meaning of the precautionary rule is not entirely clear, which makes it difficult to apply. There is no precedent, the legislative history does not provide comprehensive guidance on interpretation of the law, and doctrine expresses different opinions. This essay examines the rule of precaution by describing the fundamental principles on which the rule is applied, presenting decision from courts of appeal where the precautionary rule has been applied, and examining how boards of directors justify their proposals for profit distribution based on the rule of precaution.

The description of the principles that the precautionary rule should be applied based on is discussed particularly in relation to the rule's historical development and the changes made to the wording of the section of law. The essay shows that the precautionary rule should evaluate the proposed transfer of value in relation to the company's financial position. The rule should be understood as a justifiability assessment that includes two main evaluations, a consolidation requirement evaluation, and a liquidity evaluation. Additionally, the company's position in general should also be considered. The evaluation should particularly consider the risks arising from the nature and size of the business.

# Sammanfattning

En av de karakteristiska egenskaperna i ett aktiebolag är att aktieägarna inte bär ett personligt ansvar. Ett undantag från detta är ansvaret vid olovliga värdeöverföringar. En värdeöverföring kan anses vara olovlig enligt försiktighetsregeln. Försiktighetsregeln är en central regel i det aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet. Regeln kan ses som en generalklausul för värdeöverföringars lovlighet. Utformningen som en generalklausul gör att regelns innebörd till viss del är oklar och vag. Detta har gjort regeln kritiserad ur ett rättssäkerhetsperspektiv, inte minst med tanke på att enskilda kan bli personligt betalningsansvariga. Därutöver ökar regelns betydelse i det aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet i takt med att minikravet på aktiekapital minskat.

Syftet med försiktighetsregeln är att se till att bolagets ekonomiska ställning medger att en värdeöverföring vidtas. Innebörden av försiktighetsregeln är däremot inte helt självklar, vilket gör den svårtillämpad. Det saknas prejudicerande avgörande, förarbeten ger inte en heltäckande vägledning vid lagtolkning och doktrin ger uttryck för olika uppfattningar. I denna uppsats redogörs för försiktighetsregeln genom att beskriva de principiella utgångspunkter som regeln ska tillämpas utifrån, presentera de hovrättsavgörande där försiktighetsregeln har tillämpats och undersöka hur styrelser motiverar sina förslag om vinstutdelning utifrån försiktighetsregeln.

Redogörelsen för de principiella utgångspunkter som försiktighetsregeln ska tillämpas utifrån diskuteras särskilt i förhållande till regelns historiska utveckling och ändringarna som gjorts av lagrummets ordalydelse. Redogörelsen visar på att försiktighetsregeln ska pröva den föreslagna värdeöverföringen i förhållande till bolagets ekonomiska ställning. Regeln ska förstås som en försvarlighetsbedömning som innefattar två huvudsakliga prövningar; en konsolideringsbehovsprövning och en likviditetsbehovsprövning. Därutöver ska även bolagets ställning i övrigt beaktas. Prövningarna ska särskilt beakta de risker som följer av verksamhetens art och omfattning.

# Förord

I och med färdigställandet av detta arbete går min tid som juriststudent vid Juridiska fakulteten mot sitt slut. En tid som jag ser tillbaka på med stor glädje och tacksamhet. Det är därför inte utan vemod jag skriver detta förord. Men, innan denna tid är slut vill jag ägna några ord för att uppmärksamma de som tackas bör.

Jag vill rikta ett stort tack till min handledare Patrik Lindskoug för din vägledning och våra samtal samt diskussioner. Jag vill även rikta ett tack till Erik Sjöman<sup>1</sup> och Karin Jonsson<sup>2</sup> för givande samtal. Tack till Jesper för din generositet med både kunskap och tid, tack för dina korrekturläsningar och våra diskussioner under vårens alla luncher – inte minst vill jag tacka dig för den goda vän du är.<sup>3</sup>

Studietidens slut innebär även att tiden på *Nätis* lider mot sitt slut. För denna tid vill jag rikta ett särskilt tack till Magnus Svensson. Ett stort tack till alla *nätiskollegor*, i synnerhet till alla er som jag fått äran att arbeta med i samma arbetslag. Ni har kommit att bli fantastiska vänner. Tack för ert stöd och eran hjälp vid skrivandet av denna uppsats.

Till Emmy, tack för att jag får dela livet med dig och för att du alltid ställer upp för mig.

Anton Hansson

*I tysta kupén på ett försenat Öresundståg på väg till Lund, maj 2023*

---

<sup>1</sup> Advokat och delägare vid Advokatfirman Vinge.

<sup>2</sup> Advokat vid Rosengrens advokatbyrå.

<sup>3</sup> Jag vill betona att jag ensam står bakom det som skrivs i uppsatsen och jag bär själv ansvar för eventuella avvikelser eller missbedömningar.

# Förkortningar

ABL	Aktiebolagslagen (2005:551)
ABL 44	1944 års aktiebolagslag
ABL 75	Aktiebolagslagen (1975:1385)
Aksjeloven	Lov om aksjeselskaber
Allmennaksjeloven	Lov om allmenaksjeselskaber
EU	Europeiska unionen
IASB	International Accounting Standards Board
KL	Konkurslagen (1987:672)
NOU	Norges offentlige utredninger
Prop.	Proposition
SOU	Statens offentliga utredningar
ÅRL	Årsredovisningslagen (1995:1554)

# 1 Inledning

## 1.1 Bakgrund

Kreditgivning är av stor betydelse för ekonomisk tillväxt. Ett aktiebolag är i de flesta fall beroende av krediter för att finansiera sin verksamhet. Faktum är att det enbart i undantagsfall torde finnas aktiebolag som enbart finansieras med eget kapital.<sup>4</sup> Inför en investering bedömer kreditgivaren, liksom alla andra typer av investerare, *risk*en. Riskbedömningen blir central vid ett beslut om att överhuvudtaget försträcka medel till den eventuella kredittagaren. Av denna anledning blir kapitalskyddet i ett aktiebolag centralt för den samhällseliga ekonomiska tillväxten. Kapitalskyddet är ett skydd för bolagets aktieägare och borgenärer från att bolaget ska tömmas på upparbetade och tillskjutna medel.<sup>5</sup> Ett starkare skydd för ett bolags kapital reducerar riskerna vid kreditgivning och underlättar därmed bolagens kapitalanskaffning.<sup>6</sup>

Kapitalskyddreglerna i aktiebolag består dels av regler som styr rätten att disponera över tillskjutet och upparbetat kapital, dels av reglerna om kapitalbrist. Rätten att disponera över tillskjutet och upparbetat kapital regleras genom begränsningar av möjligheten att göra värdeöverföringar i enlighet med 17 kap. ABL och reglerna om tvångslikvidation vid kapitalbrist återfinns i 25 kap. ABL.<sup>7</sup> En värdeöverföring utgör enligt aktiebolagslagen en vinstutdelning, förvärv av egna aktier och minskning av aktiekapitalet, den bundna överkursfonden eller reservfonden för återbetalning till aktieägarna samt någon annan affärshändelse som medför att bolagets förmögenhet minskar och inte har rent affärsmässig karaktär för bolaget.<sup>8</sup> En värdeöverföring är tillåten om beslutet föregåtts av de krav som ställs enligt 17 kap. 2 § ABL och om värdeöverföringen inte strider mot antingen *beloppsspärren* eller *försiktighetsregeln* i 17 kap. 3 § ABL.

En värdeöverföring prövas först i förhållande till *beloppsspärren* – om värdeöverföringen inkräktar på bolagets bundna egna kapital eller inte. Därefter prövas den i förhållande till *försiktighetsregeln*. Den senare prövningen begränsar bolag att göra en värdeöverföring om den inte är försvarlig med hänsyn till de krav verksamhetens art, omfattning, och risker ställer på storleken av det egna kapitalet samt bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.<sup>9</sup> Regeln innebär "[...] att det belopp som aktieägarna faktiskt har rätt att disponera över kan vara mindre – men aldrig större – än det belopp som framkommer vid tillämpningen av *beloppsspärren*."<sup>10</sup>

---

<sup>4</sup> Jfr. Johansson (2022), *Festskrift till Rolf Skog*, s. 681 ff. och därtill hörande hänvisningar, i synnerhet not 46.; Andersson (1995), *Vinstutdelning i aktiebolag*, s. 132 ff. med därtill hörande hänvisningar.

<sup>5</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 11 ff.

<sup>6</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 73 f.; SOU 2008:49 s. 9.

<sup>7</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 71; SOU 2018:49 s. 9.

<sup>8</sup> 17 kap. 1 § ABL.

<sup>9</sup> 17 kap. 3 § *andra stycket* ABL.

<sup>10</sup> Prop. 2004/05:85 s. 751.



*Försiktighetsregeln* utgör på detta sätt det yttersta skyddet för kapitalet i ett aktiebolag och fungerar på så vis som ett komplement till beloppsspärren. Den grundläggande tanken är att ett aktiebolag inte ska kunna göra någon värdeöverföring utan att aktiebolagets ekonomiska ställning efter att värdeöverföringen genomförts är betryggande för borgenärerna.<sup>11</sup> Regelns praktiska betydelse får betraktas vara anmärkningsvärt stor då det inte är sällsynt att bolag med en stor omsättning har ett förhållandevis litet aktiekapital. Andersson uppmärksammar ett för honom känt exempel där bolagets skuldsättning var uppemot 100 miljoner kronor med ynka 50 000 kronor i aktiekapital. I sådant fall ger knappast aktiekapitalet, genom *beloppsspärren* något betryggande kapitalskydd.<sup>12</sup> Detta är inte ett unikt problem eftersom 75% av alla aktiebolag bedrevs med ett aktiekapital motsvarande minimigränsen på 90-talet.<sup>13</sup> Det finns, såvitt känt, inget som talar för att det registrerade aktiekapitalet i allmänhet är högre i förhållande till minimigränsen idag jämfört med det på 90-talet.<sup>14</sup>

Ordalydelsen av försiktighetsregeln omformulerades i 2005 års ABL eftersom regeln till stor omfattning upplevdes svårtillämpad. Omformuleringen gjordes med ambitionen att belysa regelns påtagligt praktiska innebörd.<sup>15</sup> Hur regeln ska förstås har däremot inte klarnat med tiden, det finns en avsaknad av prejudikat, övrig domstolspraxis ger ingen tillfredställande vägledning för tillämpning av regeln och det råder oenighet i doktrin.<sup>16</sup>

Utöver ändringen av försiktighetsregelns ordalydelse införde lagstiftaren ett krav om att en styrelse som föreslår en vinstutdelning behöver motivera hur den föreslagna vinstutdelningen förhåller sig till försiktighetsregeln.<sup>17</sup> En av lagstiftarens ambitioner med införandet av kravet på ett yttrande var att göra regeln mer lättillämpad.<sup>18</sup> Regeln ställer krav på att en styrelse till ett lämnat förslag om vinstutdelning ska foga ett yttrande om hur utdelningen är försvarlig med hänsyn till försiktighetsregeln.<sup>19</sup> På detta vis menar lagstiftaren att försiktighetsregeln ska bli mer lättillämpad genom styrelsers tillämpning av regeln – en uppgift som onekligen är svår för styrelseledamöter då *försiktighetsregelns* innebörd inte är klar.<sup>20</sup>

Sammantaget har *försiktighetsregeln* stor betydelse för det aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet. I praktiken behöver bolagsföreträdare, rådgivare och konkursförvaltare både kunna förstå och tillämpa regeln. Regelns innebörd är emellertid oklar och innebörden av dess effekter i många fall inte

---

<sup>11</sup> Prop. 2004/05:85 s. 382; Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 207.

<sup>12</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 179.

<sup>13</sup> SOU 1992:83 s. 125 f.

<sup>14</sup> Jfr. Ds 2019:6 s. 16 där det framgår att 95% av alla nyregistrerade aktiebolag registrerar det lägst tillåtna aktiekapitalet; Sacklén, SvJT 1994 s. 136, *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, s. 136, s. 140 & Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 11.

<sup>15</sup> Prop. 2004/05:85 s. 383 ff.

<sup>16</sup> Jfr. Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*; Anderson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 179–189; Skog (2020), *Rodhes Aktiebolagsrätt*, s. 84 f.

<sup>17</sup> 18 kap. 4 § ABL.

<sup>18</sup> Se avsnitt 2.3.2.

<sup>19</sup> 18 kap. 4 § ABL.

<sup>20</sup> Prop. 2004/05:85 s. 388 & s. 763.

överblickbara till följd av denna oklarhet. Detta är olyckligt ur såväl förutsägbarhets- som rättssäkerhetssynpunkt, framför allt eftersom regeln kan leda till ett personligt betalningsansvar för styrelse, verkställande direktör, revisor, lekmannarevisor, särskild granskare, aktieägare och annan.<sup>21</sup> Med utgångspunkt i försiktighetsregelns avsaknad av prejudicerande avgöranden<sup>22</sup>, att övrig domstolspraxis inte ger någon tillfredställande vägledning för tillämpning av regeln och de oenigheterna som råder i doktrin är det min ambition att bidra till diskussionen om försiktighetsregelns innebörd utifrån följande syfte och frågeställning.

## 1.2 Frågeställning och syfte

Syftet med uppsatsen är att bidra till lösningen av problemet som beskrivits i det föregående – det osäkra rättsläget beträffande försiktighetsregelns innebörd och tillämpning. För att bidra till diskussionen kring försiktighetsregeln och tillämpningen av densamma, samt för att uppfylla det syfte som här formulerats kommer följande fråga att besvaras:

- Utifrån vilka kriterier ska försiktighetsregeln i 17 kap. 3 § *andra och tredje stycket* ABL tillämpas?

## 1.3 Material och metod

Besvarandet av syftet och den i uppsatsen uppställda frågeställningen är *som utgångspunkt* inte metodologiskt eller teoretiskt utmanande. Vid författandet av juridiskt vetenskapliga verk är det vanligt att använda sig av någon namngiven metod, exempelvis rättsdogmatisk metod eller rättsanalytisk metod. En problematik med att ange en sådan metod är att inte alla inom rättsvetenskapen är överens om vad användandet av den ena eller andra metoden faktiskt innebär. Av denna anledning har jag i stället valt att beskriva de metodologiska utgångspunkter som jag ska använda i framställningen genom att förklara vad som faktiskt ska göras för att besvara frågeställningarna.<sup>23</sup> Redogörelserna i uppsatsen ska huvudsakligen föras de lege lata, redogörelse för gällande rätt. I de delar det inte finns ett svar de lege lata till följd av avsaknad av ett tydligt stöd i rättskällor ska resonemanget föras de lege ferenda, hur gällande rätt bör vara.<sup>24</sup>

Vid författandet av uppsatsen kommer utgångspunkt tas i lagtexten. För att tolka lagtextens innebörd ska huvudsakligen förarbeten och doktrin användas. Förarbeten tillsammans med doktrin ska till största del utgöra grunden för den juridiska argumentationen. Lagtolkningen ska ta sin utgångspunkt i en

---

<sup>21</sup> 17 kap. 7 § *andra stycket* ABL.

<sup>22</sup> Högsta domstolen meddelade 2023-02-20 prövningstillstånd i sin helhet i ett mål där Hovrätten för västra Sverige tillämpade försiktighetsregeln. En muntlig huvudförhandling för målet är bokad i augusti 2023, se mer i avsnitt 2.4.3.

<sup>23</sup> Jfr. Kleineman (2018), *Juridisk metodlära*, s. 21.

<sup>24</sup> Dahlman (2019), *Juridiska grundbegrepp*, s. 58.

*systematisk tolkning*, där reglerna ska tolkas i ljuset av omkringliggande regler och rättssystemet i stort. Därutöver ska den *teleologiska tolkningsmetoden* användas tillsammans med den *systematiska tolkningsmetoden*. Lagtolkningen utifrån dessa metoder ska emellertid vägas mot resultatet av både en tolkning utifrån *ordalydelsen* och en *subjektiv tolkning*, lagstiftarens syfte med lagstiftningen.<sup>25</sup> För att på så vis kunna underbygga den juridiska argumentationen med de olika hänsynstaganden de olika tolkningsmetoderna utgår från.

En av de viktiga rättskällorna för denna framställning kommer vara förarbeten, dessa förekommer i olika typer. Högst auktoritet torde propositioner tillmätas eftersom det är den som ligger till grund för riksdagens beslut om att stifta en lag. Dessförinnan har olika lagförslag utretts av en utredningskommitté och förslagen presenterats i SOU:er. Vad gäller nuvarande aktiebolagslagslag föregicks propositionen av över tio års utredning, presenterad i flertalet SOU:er. I de flesta fall föreslog då sittande regering, genom propositionen, lagförslag som är linje med utredningens slutsatser.<sup>26</sup> I de fall propositionen och utredningen ger uttryck för olika uppfattningar ska propositionen vara utgångspunkten. Regeringens lagförslag ska dock förstås med bakgrund i utredningskommitténs lagförslag.

Användandet av doktrin kommer i stora delar utgå ifrån material författat av Andersson, Nerep och Lindskog eftersom dessa är några av de få som utförligt redogjort för försiktighetsregelns innebörd. Vidare hänvisar förarbeten och doktrin i stora delar till framför allt Andersson men även i viss utsträckning till Nerep och Lindskog.<sup>27</sup> Anderssons uttalanden är i synnerhet intressanta då vissa delar av försiktighetsregelns nuvarande ordalydelse verkar tagit inspiration från hans avhandling.<sup>28</sup> Att använda doktrin som rättskälla är däremot inte helt okontroversiellt. Dahlman anför att det är viktigt att skilja på faktumet att domstolar hänvisar till doktrin i sina domskäl för att de anser att författaren har fört en god argumentation (sakskäl). Och det faktum att doktrin har auktoritet genom sitt ursprung och därmed utgör en rättskälla.<sup>29</sup> Oavsett om doktrin tolkas som en rättskälla ska det i denna framställning användas för att underbygga mina resonemang utifrån existerande rättskällor.

Det saknas, för mig kända, prejudicerande avgöranden där försiktighetsregeln behandlas.<sup>30</sup> Med tanke på detta kommer jag även presentera tre hovrättsavgöranden. Det är min uppfattning att enskilda hovrättsavgöranden inte utgör någon rättskälla. Således saknar enskilda hovrättsavgöranden auktoritet för besvarandet av frågeställningen. Hovrättsavgörandena får därför anses framföra sakskäl för att underbygga och stödja mina resonemang. Med tanke på

---

<sup>25</sup> Wahlberg (2019), *Juridiska grundbegrepp*, s. 156 ff.

<sup>26</sup> Se exempelvis prop. 2004/05:85 s. 387 jämfört med SOU 1997:168 s. 95; SOU 2001:1 s. 113 ff.

<sup>27</sup> Se exempelvis Johansson (2022) *Svensk associationsrätt*, fotnot 34 på s. 97; SOU 1997:168 s. 77; prop. 2004/05:85 s. 750.

<sup>28</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel* s. 53 f.; Andersson (1995), s. 210 f.

<sup>29</sup> Dahlman (2019), *Juridiska grundbegrepp*, s. 70 f.

<sup>30</sup> Högsta domstolen har däremot lämnat prövningstillstånd i Fox Oil-målet, se avsnitt 2.4.3.

det anmärkningsvärt låga antalet avgöranden där försiktighetsregeln tillämpas ska samtliga, för mig kända hovrättsavgörande, behandlas i framställningen.

För att förstå försiktighetsregelns utveckling ska jag redogöra för utländsk rätt. Utländsk rätt är ingen rättskälla med auktoritet i den svenska rätten. Där- emot bidrar komparativa utblickar till att förstå en inhemsk regel genom att belysa och jämföra den med utländsk rätt, eftersom inhemska rättsregler ofta har ett utländskt ursprung eller i varje fall fått inspiration av utländsk rätt.<sup>31</sup>

Vid besvarande av frågeställningen ska jag således, till viss del, använda mig av det som av vissa kallas *de traditionella rättskällorna*. Till grund för juridisk argumentation och vid redogörelser för gällande rätt används rättskällor som normalt sett förekommer inom den traditionella rättsvetenskapen, det vill säga lagstiftning, rättspraxis, lagförarbeten och doktrin – ofta benämnd *rättsdogmatisk metod*.<sup>32</sup> Vad som är en rättskälla respektive inte är en rättskälla kan definieras enligt Harts *erkänningsregel*.<sup>33</sup> För svenskt vidkommande skriver Dryselius, med inspiration från Dahlman, att "[o]m svenska jurister tillämpar en erkänningsregel som säger att materialet *x* räknas en rättskälla, räknas *x* som en rättskälla."<sup>34</sup> Detta utgör en erkänningsregel, en konstitutiv rättsregel, som anger att något är en rättskälla. Exempelvis utgör det faktum att svenska jurister tillämpar förarbeten som en rättskälla, förarbeten till just en rättskälla. De regler eller den tolkning av lagtext som kan utläsas ur förarbeten, och för den delen även alla andra *rättskällor*, har sin auktoritet som rättskälla genom sitt ursprung.<sup>35</sup>

För att bidra med förståelse till utifrån vilka kriterier försiktighetsregeln ska tillämpas ska jag göra en empirisk undersökning av hur styrelser i aktiebolag motiverar föreslagna vinstutdelningar enligt de krav som ställs till följd av 18 kap. 4 § ABL, och på så vis åskådliggöra hur försiktighetsregeln tillämpas i praktiken. Vid en empirisk undersökning ställs det andra metodologiska krav än vid en undersökning av rättsläget. Inledningsvis krävs det ett urval att analysera, en urvalsmassa. Vidare behöver analysen av urvalet följa en tydligt presenterad metod för att undersökningen ska kunna replikeras och på så vis nå en högre tillförlitlighet. I resterande delar av detta avsnitt beskriver jag de möjligheter och risker som är förknippade med att begränsa urvalet samt det tillvägagångssätt jag kommer använda mig av för att kunna undersöka och analysera styrelseyttrandena.

Ett urval av de yttranden jag ska analysera behöver göras för att få en hanterlig mängd yttranden att evaluera. Urvalet ska göras utifrån objektiva kriterier för att inte riskera att min subjektivitet påverkar urvalet. Risker med att avgränsa

---

<sup>31</sup> Valguarnera (2018), *Juridisk metodlära*, s. 143 f. Notera dock att jag inte ska använda mig av en *komparativ metod*, utan enbart göra vissa utblickar i närliggande utländsk rätt som haft betydelse för den svenska rättsutvecklingen av försiktighetsregeln.

<sup>32</sup> Kleineman (2018), *Juridisk metodlära*, s. 21.

<sup>33</sup> Dahlman (2019), *Juridiska grundbegrepp*, s. 61 ff.

<sup>34</sup> Dryselius, JT 2022–23 s. 35, *Lundaskolan och rättskällorna*, s. 37

<sup>35</sup> Dahlman (2019), *Juridiska grundbegrepp*, s. 61 ff.; Dryselius, JT 2022–23 s. 35, *Lundaskolan och rättskällorna* s. 37.

urvalet av yttranden till en för framställningens omfattning hanterlig mängd yttranden, är att det empiriska underlaget inte blir tillräckligt stort. Denna risk har beaktats vid fastställandet av de objektiva kriterierna för urvalet för att få ett starkt och trovärdigt underlag för den empiriska undersökningen. Att utforma de objektiva kriterierna till urvalet för styrelseyttrande så att underlaget blir hanterligt möjliggör å andra sidan att varje styrelseyttrande kan analyseras med god kvalitet (trots undersökningens empiriska karaktär), vilket ökar undersökningens tillförlitlighet. Dessutom riskerar ett för stort antal styrelseyttrande att förringa undersökningens syfte, till följd av att underlaget blir ohanterligt på grund av sin omfattning.

Urvalet av de analyserade yttrandena gjordes utifrån de 30 bolag som var upptagna i OMXS30-indexet 1 februari 2023. Styrelseyttrandena som analyserades var de som offentliggjordes i samband med bolagens årsredovisningar för år 2021. Urvalskriterierna för att yttranden skulle analyseras var att bolaget var ett svenskt aktiebolag, vars styrelse föreslagit vinstutdelning i samband med årsredovisningen år 2021. Anledningen till de objektiva kriterierna för urvalet var förutom att nå en hanterlig mängd styrelseyttranden även att det bör ställas höga krav på utlåtande från bolagen upptagna på OMXS30. Då det enligt förarbeten ställs högre krav på ett motiverat yttrande enligt 18 kap. 4 § ABL för de största bolagen vars ekonomiska förhållanden kan vara mer komplicerade.<sup>36</sup> Vidare anledning är att styrelseyttrandena för börsnoterade bolag är offentliggjorda för allmänheten. Det förenklar inte enbart min datainhämtning, utan även möjligheten för läsaren att granska min analys av de undersökta styrelseyttrandena i efterhand.

Styrelseyttrandena ska analyseras utifrån de krav lagstiftaren ställer enligt 18 kap. 4 § ABL. För att kunna genomföra min undersökning och analys behöver jag kategorisera styrelseyttrandena i olika kategorier. Kategoriseringen möjliggör för mig att kunna presentera resultatet av analysen av det empiriska underlaget för läsaren på ett tydligt vis. Läsaren ska dock uppmärksammas på att med kategoriseringen följer viss subjektivitet till följd av juridikens natur där samma sak kan tolkas olika beroende på individen som tolkar. Därav är det viktigt att de objektiva kriterierna för urvalet och analysmetoden presenteras tydligt så att undersökningen kan replikeras.

Analysen av styrelseyttrandena ska utgå från tre kategorier. Den första kategorin; *Utförligt motiverat yttrande utifrån konkreta omständigheter* tar sikte på yttrande som uppfyller de krav lagstiftaren ställer på yttrandena. Den andra kategorin; *Till viss del motiverat yttrande med någon konkret omständighet* är ett uttryck för ett yttrande som till viss del är i linje med lagstiftarens ambitioner. Den sista kategorin; *Ej motiverat yttrande, utan någon konkret omständighet* tar sikte på de yttrandena som överhuvudtaget inte är i linje med lagstiftarens ambitioner. Syftet med denna kategorisering är att utifrån de yttrandena som uppfyller de krav lagstiftaren ställer sedan undersöka huruvida dessa kan ge någon vägledning till vilka kriterier som används vid tillämpningen av försiktighetsregeln.<sup>37</sup> De yttrandena som inte kategoriseras i den första

---

<sup>36</sup> Prop. 2004/05:85 s. 763.

<sup>37</sup> Försiktighetsregeln regleras i 17 kap. 3 § *andra och tredje stycket* ABL.

kategorin; *Utförligt motiverat yttrande utifrån konkreta omständigheter* är yttranden som inte redogjort för bolagets tillämpning av försiktighetsregeln på ett sådant tillfredställande vis att de går att använda som vägledning för besvarandet av uppsatsen frågeställning.

## 1.4 Avgränsningar

Förståelsen för en enskild regel i det aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet bygger på en förståelse för det aktiebolagsrättsliga kapitalskyddssystemet i sin helhet. I denna framställning redogör jag inte för det aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet i sin helhet. Därav är redogörelser för det grundläggande aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet avgränsat i den mån det inte anses nödvändigt för diskussionen i uppsatsen.

Utifrån ovan syfte och frågeställning är även övriga aspekter som 17 kap. 3 § *tredje stycket* ABL med hänvisning till koncerner medför vid en bedömning utifrån försiktighetsregeln avgränsat.

Vad gäller den empiriska undersökningen av styrelseyttranden utfärdade enligt 18 kap. 4 § ABL, och framför allt avgränsningar i form av urvalskriterier så lämnas en redogörelse för dessa i avsnitt 1.3.

## 1.5 Disposition

Uppsatsen är uppdelad i två kapitel utöver det inledande kapitlet. I det första av dessa två kapitel redogör jag för försiktighetsregeln i det aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet, regelns syfte och dess historiska utveckling. Därefter presenterar jag den undersökning jag gjort för att undersöka vilken betydelse regelns praktiska tillämpning haft för förståelsen av de kriterier som försiktighetsregeln ska tillämpas utifrån. Avslutningsvis i detta kapitel redogör jag för innebörden av rekvisiten i försiktighetsregeln – 17 kap. 3 § *andra stycket* – rekvisit för rekvisit.

I det andra av dessa två kapitel redogör jag inledningsvis för försiktighetsregeln två prövningar. Därefter följer en del om vilka omständigheter som ska beaktas vid dessa prövningar, följt av en del om den aktsamhetsnorm som prövningarna av bolaget ekonomiska ställning ska göras i förhållande till.

## 2 Försiktighetsregeln

### 2.1 Försiktighetsregeln i det aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet

Karakteristiskt för ett aktiebolag är att ansvaret för bolagets förpliktelser som huvudregel inte är personligt. Med anledning av denna karakteristika krävs det ett kapitalskyddssystem för att skydda bolagets borgenärer och aktieägare. Kapitalskyddssystemet i svenska aktiebolag tar sin utgångspunkt i aktiekapitalet. Systemets syfte är att balansera två intressen, som inte sällan kan anses vara motstående; dels intresset av öka företagsamheten och innovationskraften i samhället och därmed även den samhällsliga välfärden, utan personlig risk, dels borgenärernas och aktieägarnas säkerhet vid kreditgivning och investeringar. Lagstiftarens ambition är att kravet på att aktieägarna tillskjuter aktiekapital vid ett aktiebolags grundande ska balanseras i förhållande till att en aktieägare enligt 1 kap. 3 § ABL inte har något personligt betalningsansvar. Huruvida aktiekapitalet utgör något faktiskt och reellt borgenärsskydd är ett omdebatterat ämne. Vissa menar att det reducerade minimikravet på aktiekapitalet har urholkat dess betydelse som kapitalskydd, förutsatt att bolaget inte frivilligt har ett högre aktiekapital.<sup>38</sup>

Minimikravet för aktiekapitalet i privata aktiebolag är 25 000 kronor.<sup>39</sup> För publika aktiebolag ställs ett högre krav om minst 500 000 kronor i aktiekapital.<sup>40</sup> Kravet på aktiekapital för privata aktiebolag har under de senaste 15 åren sänkts från 100 000 kronor till 25 000 kronor.<sup>41</sup> En av anledningarna till att det överhuvudtaget finns ett krav på aktiekapital i aktiebolag är att den som startar ett aktiebolag ska behöva ha riskerat något själv.<sup>42</sup> Dessutom anses det lagstadgade kravet på aktiekapital utgöra en seriositetsspärr i förhållande till grundarens egen tro på bolagets affärsidé och verksamhet.<sup>43</sup>

Aktiekapitalet är tydligt knutet till två grupper av kapitalskyddregler. Dels reglerna om värdeöverföringar,<sup>44</sup> dels reglerna om tvångslikvidation. Det är

---

<sup>38</sup> Exempelvis Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 11 och Sacklén, SvJT 1994 s. 136, *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, s. 140; Johansson (2022), *Festskrift till Rolf Skog*, s. 677.

<sup>39</sup> 1 kap. 5 § ABL.

<sup>40</sup> 1 kap. 14 § ABL.

<sup>41</sup> Mellan åren 2010 och 2020 var minimikravet på ett aktiebolags aktiekapital 50 000 kr, se SFS 2010:89; SFS 2019:1264.

<sup>42</sup> Det hela skulle också kunna beskrivas utgöra en slags kompensation för aktieägarens avsaknad av personligt ansvar avseende bolagets förpliktelser, se Johansson (2022), *Festskrift till Rolf Skog*, s. 676 och därtill hörande hänvisningar och Andersson (1995), *Vinstutdelning i aktiebolag*, s. 132 f. med därtill hörande hänvisningar. Detta utgjorde även ett av motiven till höjningen av aktiekapitalet i samband med införandet av 1995 års aktiebolagslag, se SOU 1992:83 s. 127 och prop. 1993/94:196 s. 81.

<sup>43</sup> SOU 2008:49 s. 85.

<sup>44</sup> Då aktiekapitalet är en del av bundet eget kapital.

reglerna om värdeöverföringar som är i fokus i denna framställning. Reglerna om värdeöverföringar ska ses i ljuset av att ett aktiebolags syfte i de flesta fall är att generera vinst.<sup>45</sup> Aktieägarnas intresse av att ta del av denna vinst genom exempelvis vinstutdelning eller annat vederlagsfritt förfogande över aktiebolagets tillgångar står mot borgenärernas intresse; att i ett bolag ha säkerhet för sina fordringar. Reglerna om värdeöverföringar tar sikte på dessa motstående intressen, eftersom de hindrar aktieägarna eller annan att vederlagsfritt förfoga över aktiebolagets tillgångar, om det efter värdeöverföringen inte längre finns täckning för bundet eget kapital eller om bolagets ekonomiska ställning inte medger att värdeöverföringen vidtas enligt försiktighetsregeln.<sup>46</sup>

17 kap. 3 § första stycket stadgar den så kallade *beloppsspärren*. *Beloppsspärren* utgår ifrån det bundna egna kapitalet, varav aktiekapitalet i de flesta aktiebolag utgör den största delen av det bundna egna kapitalet. Aktiekapitalet utgör en bokföringsmässig konstruktion som tas upp i bolagets bokföring vid dess bildande samtidigt som tillgångar motsvarande aktiekapitalet tillförs bolaget.<sup>47</sup> Likt aktiekapitalet är bundet eget kapital en bokföringsmässig konstruktion.<sup>48</sup> Det bundna egna kapitalet får enligt *beloppsspärren* inte inskränkas vid en värdeöverföring. Utifrån det låga minimikravet på aktiekapital borde inte *beloppsspärren* utgöra något nämnvärt kapitalskydd av större betydelse.<sup>49</sup>

17 kap. 3 § andra stycket stadgar försiktighetsregeln:

Även om det inte finns något hinder enligt första stycket får bolaget genomföra en värdeöverföring till aktieägare eller annan endast om den framstår som försvarlig med hänsyn till

1. de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, och
2. bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Försiktighetsregeln utgår till skillnad från *beloppsspärren* inte från aktiekapitalet. Den utgår i stället från de krav verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken på bolagets eget kapital, samt bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt. På så vis fungerar försiktighetsregeln som kapitalskyddets yttersta skydd mot att bolaget, utan vederlag, frånhänder dess tillgångar. I jämförelse med *beloppssregeln*, som har sin utgångspunkt i

---

<sup>45</sup> 3 kap. 3 § ABL.

<sup>46</sup> 17 kap. 3 § ABL; Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 11; Bergström & Samuelsson (2021), *Aktiebolagets grundproblem*, s. 227 ff.

<sup>47</sup> Bergström & Samuelsson (2021), *Aktiebolagets grundproblem*, s. 212.

<sup>48</sup> 3 kap. 10 a § ÅRL.

<sup>49</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 11 och Sacklén, SvJT 1994 s. 136, *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, s. 140. Alternativt uttryckt: ”Måhända kan man – låt vara något överdrivet – säga att principen om skyddet för det bundna egna kapitalet är lika enkel att tillämpa som den är ”meningslös” i funktionellt hänseende”, se Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, se fotnot 226 på s. 204.



bolagets bokförda värden, är försiktighetsregelns principiella utgångspunkt att ta hänsyn till bolaget verkliga ekonomiska ställning.<sup>50</sup>

*Försiktighetsregeln* utgör närmast ett komplement eller utvidgning till/av *beloppsspärren* eftersom en värdeöverföring, ” [...] oavsett vad en tillämpning av beloppsspärren leder till för resultat, får ske endast om den framstår som försvarligt. Det betyder att det belopp som aktieägarna faktiskt har rätt att disponera över kan vara mindre – men aldrig större – än det belopp som framkommer vid tillämpningen av beloppsspärren.”<sup>51</sup> Det är både Anderssons och utredningskommitténs (till 2005 års aktiebolagslag) synsätt att *försiktighetsregeln* syfte är att hindra bolag vars ekonomiska ställning inte är tillräckligt god från att göra värdeöverföringar.<sup>52</sup> Andersson anför dock att regelns primära funktion möjligen är preventiv. Den preventiva effekten bör leda till att bolagsorganen tar större hänsyn till aktiebolagets faktiska ekonomiska ställning och inte enbart bundet eget kapital.<sup>53</sup> Ett annat synsätt är att försiktighetsregeln är kapitalskyddets generalklausul i förhållande till värdeöverföringar.<sup>54</sup> Oavsett synen på regelns huvudsakliga syfte kan konstateras att den till följd av beloppsspärrens svaghet utgör kapitalskyddets spjutspets vid en lovlighetsprövning av en värdeöverföring.<sup>55</sup>

---

<sup>50</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 179 f.; Sacklén, SvJT 1994 s. 136, *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*.

<sup>51</sup> Prop. 2004/05:85 s. 751.

<sup>52</sup> SOU 1997:168 s. 77; Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 207.

<sup>53</sup> Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 207.

<sup>54</sup> Adestam m.fl., *Aktiebolagslagen* 17 kap. 3 §, 2 juli 2019, Lexino, JUNO.

<sup>55</sup> Försiktighetsregeln ska även tillämpas vid lån till förvärv av aktier i bolaget enligt 21 kap. 6 § tredje stycket ABL.

## 2.2 Försiktighetsregelns historiska utveckling och regelns rekvisit

Den nuvarande *försiktighetsregeln* bygger på en utveckling från tidigare versioner av regeln.<sup>56</sup> *Försiktighetsregeln* i ABL 44 var enbart tillämplig på moderbolag i koncerner. Syftet med regeln var att moderbolaget skulle behöva ta hänsyn till resultatet av hela koncernens verksamhet och inte enbart moderbolagets.<sup>57</sup> För aktiebolag som inte var moderbolag i en koncern, så kallade enskilda aktiebolag, ansågs en regel motsvarande *försiktighetsregel* gälla till följd av styrelsens *allmänna vårdplikt*.<sup>58</sup>

Försiktighetsregeln fick en ny lydelse i ABL 75. Av regeln följde att vinstutdelning inte fick ske med så stort belopp att utdelningen med hänsyn till bolagets eller koncernens konsolideringsbehov, likviditet eller ställning i övrigt stod i strid med god affärssed.<sup>59</sup> Resultatet av lagändringen i ABL 75 och den omformulering som gjordes av *försiktighetsregeln* innebar att regeln blev tillämplig på aktiebolag både utom och inom koncerner.<sup>60</sup>

Ordalydelsen av försiktighetsregelns omformulerades i 2005 års ABL. Termen *försvarlig* ersatte den tidigare använda *god affärssed*. Därutöver adderas *de krav verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet* till bestämmelsen i 17 kap. 3 § *andra stycket första punkten*. Anledningen till ändringen av regeln är till stor del att den upplevdes svårtillämpad, om den överhuvudtaget kunde tillämpas innan en god affärssed etablerats genom domstolspraxis. Lydelsen i 17 kap. 3 § *andra stycket första punkten* adderades med ambitionen att belysa regelns påtagligt praktiska innebörd.<sup>61</sup> Redan vid lagförslaget, som senare blev nuvarande lydelse av försiktighetsregeln, fick regeln däremot svidande kritik. Svea hovrätt och Riksskatteverket<sup>62</sup> anförde var för sig att försiktighetsregeln även efter ändringen är svårtillämpad, med kritiken att kostnaderna att tillämpa regeln kommer att överstiga den tänkta nyttan. Finansbolagens förening och Svenska revisorsamfundet anförde att det är svårt att objektivt fastställa regelns innebörd.<sup>63</sup> Kritiken av 17 kap. 3 § *andra stycket första punkten* ABL rör idag främst att ordalydelse olyckligtvis inte verkar ge uttryck för hur den egentligen är tänkt att tillämpas.<sup>64</sup>

---

<sup>56</sup> 12 kap. 2 § andra stycket ABL 75 och 74 § första stycket ABL 44.

<sup>57</sup> Andersson (1995), *Vinstutdelning i aktiebolag*, s. 200 f.

<sup>58</sup> Andersson (1995), *Vinstutdelning i aktiebolag*, s. 202 med hänvisningar till bland annat SOU 1941:9 s. 282 ff. och prop. 1944:5 s. 283 ff.

<sup>59</sup> 12 kap. 2 § *andra stycket* ABL 75.

<sup>60</sup> Andersson (1995), *Vinstutdelning i aktiebolag*, s. 204; Skog (2020), *Rodhes aktiebolagsrätt*, s. 267.

<sup>61</sup> Prop. 2004/05:85 s. 383 ff.

<sup>62</sup> Nuvarande Skatteverket.

<sup>63</sup> Prop. 2004/05:85 s. 383.

<sup>64</sup> Se avsnitt 2.2.

Försiktighetsregeln har som nyss konstaterats, sedan dess införande i ABL 44, kritiserats för att vara en vag regel med stora tillämpningssvårigheter.<sup>65</sup> Regelns vaghet har resulterat i betänkligheter utifrån en rättssäkerhetssynpunkt. Framför allt med tanke på att en olovlig värdeöverföring kan leda till ett personligt bristtäckningsansvar för bland annat styrelseledamöter, VD och aktieägare. Bristtäckningsansvaret utgör ett undantag från det personliga betalningsansvaret i 1 kap. 3 § ABL. Med anledning av detta förespråkas det i doktrin därför en *restriktiv tillämpning* av försiktighetsregeln för att kunna uppnå en hög rättssäkerhetsmarginal.<sup>66</sup>

En annan faktor som gör regeln svårtillämpad är avsaknaden av rättspraxis. Vid författandet av sin avhandling identifierade Andersson ett tingsrättsavgörande som tillämpade dåvarande försiktighetsregel.<sup>67</sup> Sedan dess har ordalydelse ändrats, ändringarna har gjorts med främsta syftet att göra försiktighetsregeln enklare att tillämpa.<sup>68</sup> Nu, knappt 25 år efter Anderssons författande av avhandlingen, finns det enbart tre hovrättsavgöranden och ett enstaka tingsrättsavgörande där nuvarande försiktighetsregel har tillämpats. I tingsrättsavgörandet ansågs regelns vaghet medföra att det krävdes restriktivitet vid tillämpning och därav var värdeöverföringen inte i strid med försiktighetsregeln.<sup>69</sup>

Utifrån *försiktighetsregelns* nuvarande ordalydelse i 17 kap. 3 § *andra stycket* ABL:

- Även om det inte finns något hinder enligt första stycket får bolaget genomföra en värdeöverföring till aktieägare eller annan endast om den framstår som försvarlig med hänsyn till
1. de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, och
  2. bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

får regeln förstås på det vis att en värdeöverföring måste vara försvarlig med hänsyn till (1) de krav (a) verksamhetens art, (b) omfattning och (c) risker ställer på storleken av det egna kapitalet, och med hänsyn till (2) bolagets (a) konsolideringsbehov, (b) likviditet och (c) ställning i övrigt.<sup>70</sup> Denna tolkning av försiktighetsregeln ger för handen att bolaget utifrån verksamhetens art,

---

<sup>65</sup> Jfr. Andersson (1995), *Vinstutdelning i aktiebolag*, s. 201; NTS 2009:4 s. 51 f; Rodhe (1993), s. 89; Lindskog (1995), s. 58 f.

<sup>66</sup> Nerep (1994), *Aktiebolagsrättsliga studier – särskilt om kapitalskydd*, s. 152; Adestam m.fl., *Aktiebolagslagen 17 kap. 3 §, 2 juli 2019*, Lexino, JUNO.

<sup>67</sup> Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 219 om Klippans tingsrätts dom 1982-12-29 mål nr T 227/81.

<sup>68</sup> Prop. 2004/05:85 s. 383 ff.

<sup>69</sup> Solna tingsrätt dom 2010-05-03 mål nr T 2823–06. För de tre hovrättsavgörandena återkommer jag nedan med referat och redogörelse för dess eventuella betydelse för förståelsen av utifrån vilka kriterier försiktighetsregeln ska tillämpas.

<sup>70</sup> Notera att indelningen av rekvisiten i 1a-c & 2a-c är enbart för att visualisera ordalydelsens innebörd och är min egen.

omfattning och risker har ett visst krav av eget kapital. Därutöver även krav på eget kapital utifrån bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt. En lovlig värdeöverföring behöver vara *försvarlig* i förhållande till båda dessa led för att vara tillåten.

En alternativ tolkning som Nerep presenterar är att de första rekvisiten i första ledet (ovan indelat i 1a-c) redan beaktas vid bedömningen om konsoliderings- och likviditetsbehovet. Detta får betydelsen att de inte är självständiga rekvisit. Rekvisiten 1a-c ska snarare läsas som ett förtydligande om vilka faktorer som det ska tas hänsyn till vid tillämpningen av rekvisit 2a-c.<sup>71</sup> Andersson diskuterar rekvisiten på ett vis som är likt Nereps uppfattning om att första ledet utgör omständigheter som särskilt behöver beaktas vid en försvarlighetsbedömning utifrån 2a-c.<sup>72</sup>

Vidare menar Nerep att försvarlighetsrekvisitet är lika intetsägande som *god affärssed* och därför bör en bortse från detta rekvisit. Nerep menar att *försvarlighetsrekvisitet* ska läsas som en preambel till resterande rekvisit i försiktighetsregeln.<sup>73</sup> Å andra sidan menar Andersson att Nereps uppfattning är undermåligt underbyggd och att *försvarlighetsrekvisitet* är en aktsamhetsnorm som ska beaktas vid bedömningen om en värdeöverföring är tillåten enligt *försiktighetsregeln*.<sup>74</sup>

Avslutningsvis anför Nerep att rekvisitet *ställning i övrigt* inte har någon betydelse då han inte kan se någon omständighet som inte redan ska beaktas med hänsyn till konsolideringsbehovet. Utgångspunkten i doktrin verkar således att *försiktighetsregelns* kärna består av *konsoliderings- och likviditetsbehovet*. *Försiktighetsregeln* ska med andra ord förstås som att en värdeöverföring behöver vara försvarlig med hänsyn till bolagets konsoliderings- och likviditetsbehov. Särskild hänsyn till ska tas till verksamhetens omfattning och risker.<sup>75</sup> Det är bland annat utifrån dessa inte helt samstämmiga uppfattningar som resterande framställning kommer att ta sin utgångspunkt.

---

<sup>71</sup> Se avsnitt 2.4.2.

<sup>72</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 180 f; Andersson (1995), *Vinstutdelning i aktiebolag*, s. 210 f.

<sup>73</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 52.

<sup>74</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 186 f.

<sup>75</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 57; Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 180 ff.

## 2.3 Försiktighetsregeln i praktiken

### 2.3.1 Försiktighetsregelns påtagligt praktiska betydelse

I propositionen till 2005 års ABL belyser lagstiftaren att 17 kap. 3 § *andra stycket första punkten* ska visa på försiktighetsregelns påtagligt praktiska innebörd.<sup>76</sup> För att visa på denna påtagligt praktiska innebörd införde lagstiftaren utöver att ställa krav på att verksamhetens art, omfattning och risker ska beaktas vid en prövning enligt försiktighetsregeln även ett krav på att styrelser i ett motiverat yttrande ska bedöma föreslagna vinstutdelningar i förhållande till försiktighetsregeln.<sup>77</sup> Lagstiftaren anförde bland annat att det mot bakgrund av att *försiktighetsregeln* haft begränsad betydelse i tidigare versioner<sup>78</sup> av ABL var av betydelse för att försiktighetsregeln skulle få önskad effekt, att varje förslag om beslut av värdeöverföring analyseras allsidigt av styrelsen i förhållande till aktiebolagets värdeöverföringskapacitet. Vidare anförde lagstiftaren att styrelsen ska redovisa de överväganden de gjort i förhållande till bolagets värdeöverföringskapacitet, dels för att kunna övervinna de tolkningssvårigheter som *försiktighetsregeln* gav/ger upphov till, dels för att förbättra beslutsunderlaget för aktieägarna vid ett beslut om vinstutdelning.<sup>79</sup> Det anføres även att kravet på ett styrelseyttrande ska gagna såväl borgenärer som kontrollerande myndigheter och andra intressenter vid exempelvis en utredning om bolaget följt försiktighetsregeln.<sup>80</sup>

Vidare får kravet på styrelseyttrande betydelse för bedömningen om en styrelseledamots eventuella personliga betalningsansvar när en olovlig värdeöverföring vidtagits och yttrandet är bristfälligt. Vid avsaknad av styrelseyttrande eller om ett yttrande är bristfälligt i förhållande till de krav som ställs enligt 18 kap. 4 § ABL finns det inga speciella sanktioner. En vinstutdelning blir exempelvis inte ogiltig vid avsaknad av ett motiverat styrelseyttrande. Däremot innebär avsaknaden av ett yttrande eller ett bristfälligt författande av ett sådant att oaktsamhetsbedömningen vid ett eventuellt bristtäckningsansvar för styrelseledamöterna (enligt 17 kap. 7 § ABL) påverkas.<sup>81</sup>

Med anledning av detta redogör jag nedan i avsnitt 2.3.2 för de krav som ställs på ett motiverat yttrande enligt 18 kap. 4 § ABL, min undersökning av

---

<sup>76</sup> Prop. 2004/05:85 s. 383 ff.

<sup>77</sup> 18 kap. 4 § ABL; prop. 2004/05:85 s. 387 ff.

<sup>78</sup> Läs ABL 44 och ABL 75.

<sup>79</sup> Jfr. SOU 1941:9 s. 289 om att aktieägarna i ABL 44 inte kunde bli ansvariga av att en värdeöverföring strider mot försiktighetsregeln eftersom de inte hade tillgång till informationen. Till följd av 18 kap. 4 § ABL har aktieägarna nu mer information, vilket exempelvis kan påverka den subjektiva bedömningen vid ett bristtäckningsansvar enligt 17 kap. 7 § ABL.

<sup>80</sup> Prop. 2004/05:85 s. 388.

<sup>81</sup> Jfr. NJA 2015 s. 359.

faktiska styrelseyttranden och den eventuella vägledning styrelseyttranden har givit för tillämpningen av försiktighetsregeln.

### 2.3.2 Styrelseyttrande enligt 18 kap. 4 § ABL

En styrelse i ett aktiebolag ska i förvaltningsberättelsen lämna förslag om dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, exempelvis om bolaget ska göra en vinstutdelning.<sup>82</sup> När den nuvarande försiktighetsregeln infördes i 2005 års aktiebolagslag infördes även en plikt för styrelsen att yttra sig om hur en föreslagen vinstutdelning förhåller sig till *försiktighetsregeln* genom ett motiverat yttrande enligt 18 kap. 4 § ABL.<sup>83</sup> Det främsta syftet med lagändringen var att lagstiftaren uppmärksammat att det blev allt vanligare att aktiebolags eget kapital bestod av orealiserade vinster. Utvecklingen drevs på av att tillgångar enligt IASB ska värderas till *verkligt värde* och EG-direktivet om redovisning och värdering av finansiella instrument (2001/65/EG) som ställde krav på att börsnoterade bolag skulle använda sig av IASB:s principer om *verkligt värde* från och med år 2005. Innebörden av detta är exempelvis att finansiella instrument och förvaltningsfastigheter ska värderas till *verkligt värde* även i de fall värdet överstiger anskaffningsvärdet.<sup>84</sup>

Ordalydelsen i 18 kap. 4 § ABL ställer krav på att ett styrelseyttrande ska vara *motiverat*. I propositionen klargörs detta något där det anges att det inte är tillräckligt att styrelsen uttalar om huruvida förslaget är eller inte är förenligt med försiktighetsregeln. Det framgår vidare att de närmare övervägandena som styrelsen gjort av aktiebolagets värdeöverföringskapacitet ska framgå av det motiverade yttrandet från styrelsen.<sup>85</sup>

I 18 kap. 4 § ABL anges uttryckligen att om tillgångar eller skulder har värderats till verkligt värde enligt 4 kap. 14 a § ÅRL ska det i yttrande anges hur stor del av det egna kapitalet som beror på att en sådan värdering har tillämpats. I de fall något derivatinstrument eller finansiellt instrument är värderat till *verkligt värde* enligt 4 kap. 14 a § ÅRL ska styrelsen i sitt yttrande ange vad det egna kapitalet hade uppgått till om tillgångarna eller skulderna i stället hade värderats till anskaffningsvärdet enligt 4 kap. 3–5 §§ ÅRL eller vad gäller omsättningstillgångar, till lägsta värdets princip enligt 4 kap. 9 § ÅRL. Det ställs däremot inte samma krav på andra tillgångar som kan värderas till *verkligt värde*.<sup>86</sup>

---

<sup>82</sup> 6 kap. 2 § ÅRL.

<sup>83</sup> 18 kap. 4 § ABL; prop. 2004/05:85 s. 387 ff.

<sup>84</sup> Prop. 2004/05:85 s. 387 ff. Se även Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU art. 8 tillsammans med skäl 19 om värderings till *verkligt värde*; jfr. 4 kap. 6 § första stycket och 4 kap. 14 a § ÅRL.

<sup>85</sup> Prop. 2004/05:85 s. 763.

<sup>86</sup> Prop. 2004/05:85 s. 763; Möjligheten till att värdera en tillgång till *verkligt värde* enligt 4 kap. 14 a § ÅRL gäller enbart för derivatinstrument och andra finansiella instrument. Dock är en del typer av finansiella instrument undantagna enligt 4 kap. 14 b § ÅRL. För andra tillgångar som kan värderas till verkligt värde jämför 4 kap. 6 & 10 §§ ÅRL.

De krav som ställs på styrelseyttrandets omfattning ska bedömas med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet. Detta innebär att de krav som ställs på styrelseyttrandet är beroende av exempelvis det enskilda aktiebolagets storlek, komplexitet av koncernstruktur och övriga förhållande. Exempelvis kan analysen för ett litet eller medelstort bolag med enkla ekonomiska förhållanden begränsas till en allmän beskrivning av bolagets ekonomiska situation där det är tillräckligt att redogöra för centrala nyckeltal.<sup>87</sup> Som konstateras nedan är soliditeten ofta av central betydelse vid en prövning enligt försiktighetsregeln.<sup>88</sup> Olika branscher har olika krav på soliditeten, varvid denne bör beskrivas i relation till den bransch bolaget bedriver sin verksamhet.<sup>89</sup>

Det är därav min uppfattning att det för ett multinationellt börsnoterat bolag bör ställas högre krav på styrelseyttranden än för andra mindre bolag. Dels på grund av det förtroendet aktieägare ger styrelsen till följd av aktieägares minimala insyn i ett börsnoterat bolag. Dels på grund av de komplexa ekonomiska förhållande ett sådant aktiebolag har. I förhållande till detta ska även uppmärksammas att det av propositionen framgår att det för ett bolag i en koncern ställs krav på att bedömningen enligt försiktighetsregeln görs på koncernnivå, något som ska avspeglas i styrelseyttrandet. Styrelseyttrandet ska även ge besked om hur aktiebolagets påverkas i förhållande till att fullgöra sina förpliktelser på kort och lång sikt, samt påverkan på aktiebolagets förmåga att göra nödvändiga investeringar.<sup>90</sup> Dessa faktorer ska således utgöra en utgångspunkt vid en bedömning om vilka krav som ställs på omfattningen av ett styrelseyttrande enligt 18 kap. 4 § ABL.

Det finns omständigheter som kan utöka kraven på styrelseyttrandet. Exempel på sådana är om de presenterade nyckeltalen inte är betryggande eller om det framkommer andra omständigheter och förhållanden som kan föranleda tveksamhet kring aktiebolagets värdeöverföringskapacitet. Förekommer sådana omständigheter eller förhållanden bör styrelsen redovisa dessa. Jämförelsevis finns det omständigheter och förhållanden som gör att yttrandet kan formuleras relativt kortfattat. Detta gäller till exempel om nyckeltalen är betryggande och inte föranleder några som helst tveksamheter kring aktiebolagets värdeöverföringskapacitet.<sup>91</sup>

Ett styrelseyttrande behöver redogöra för hur en styrelse har motiverat en föreslagen vinstutdelning förhåller sig till försiktighetsregeln. Det står klart att ett sådant yttrande inte enbart kan ta ställning till huruvida den föreslagna vinstutdelningen är i enlighet med försiktighetsregeln eller ej. Det är därav min uppfattning att det inte är tillräckligt att i ett yttrande ange att en föreslagen vinstutdelning är försvarlig med hänsyn till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, och bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt. Detta eftersom en sådan skrivelse är en direkt avskrivning av lagrummet vars innebörd inte ger

---

<sup>87</sup> Prop. 2004/05:85 s. 763. Med nyckeltalen avses bland annat de nyckeltal som kan användas för att göra en konsolideringsbehovsprövning enligt försiktighetsregeln.

<sup>88</sup> Se avsnitt 2.4.3.

<sup>89</sup> Prop. 2004/05:85 s. 763.

<sup>90</sup> Prop. 2004/05:85 s. 763.

<sup>91</sup> Prop. 2004/05:85 s. 763.

mer än att den föreslagna vinstutdelningen inte strider mot försiktighetsregeln. Detta är snarare ett konstaterande än ett motiverat yttrande.

Yttrande bör i stället ge uttryck för de konkreta och reella omständigheterna samt förhållandena i bolaget som är relevanta för att göra en bedömning enligt försiktighetsregeln. Exempelvis hur det egna kapitalet förhåller sig till skulderna och bolagets möjligheter att efter värdeöverföringen infria sina förpliktelser på kort och lång sikt. Att yttrandena är motiverade på detta vis är även nödvändigt om det ska finnas möjlighet att använda yttrandena för att övervinna de tillämpningssvårigheter som omgärdar försiktighetsregeln.

### 2.3.3 Motiverade styrelseyttranden

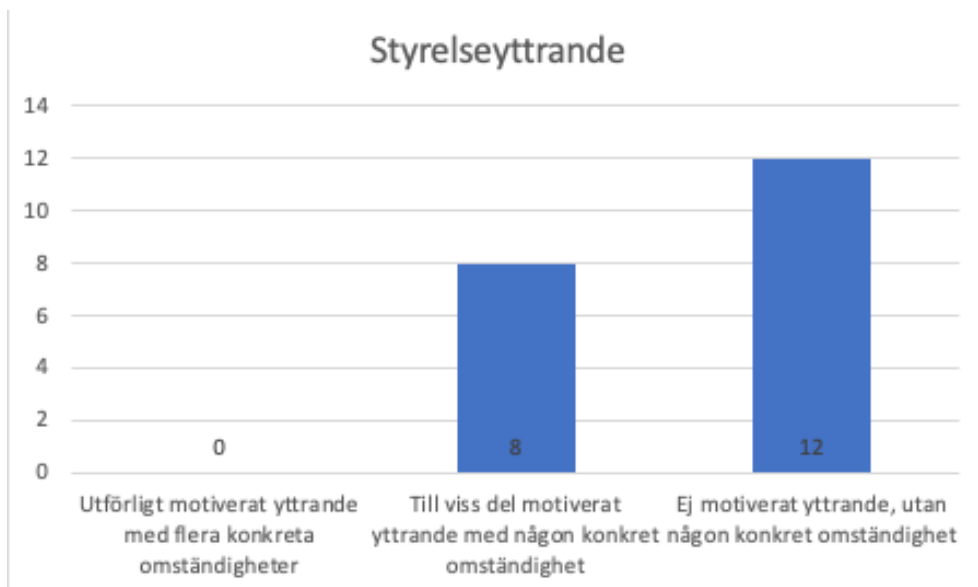
Inledningsvis, tidigt i min undersökning av motiverade styrelseyttrande för att identifiera eventuell praxis kring hur försiktighetsregeln tillämpas i praktiken upptäckte jag att många av yttrandena inte verkar vara motiverade överhuvudtaget. Med anledning av detta inleddes undersökningen med att kategorisera urvalet i tre kategorier efter i vilken mån de uppfyller lagstiftarens krav.

Den första kategorin; *Utförligt motiverat yttrande utifrån konkreta omständigheter* tar sikte på de yttranden som uppfyller de krav lagstiftaren ställer på yttrandena.<sup>92</sup> Den andra kategorin; *Till viss del motiverat yttrande med någon konkret omständighet* är ett uttryck för ett yttrande som till viss del är i linje med lagstiftarens ambitioner – med andra ord inte enbart konstaterar att vinstutdelningen är försvarlig med hänsyn till försiktighetsregelns rekvisit, utan lyfter vissa konkreta omständigheter om än inte fullt ut i förhållande till lagstiftarens ambition. Den sista kategorin; *Ej motiverat yttrande, utan någon konkret omständighet* tar sikte på just de yttranden som enbart återger försiktighetsregelns rekvisit och sedan konstaterar att den föreslagna vinstutdelningen är försvarlig. Totalt analyserades 20 styrelseyttranden varav inga yttranden kategoriserades i den första kategorin, 8 yttranden kategoriserades i den andra kategorin och 12 yttranden kategoriserades i den tredje kategorin.

---

<sup>92</sup> Se avsnitt 2.3.2.





De analyserade styrelseyttrandena består huvudsakligen av standardiserade uttalanden som i stort redogör för försiktighetsregelns rekvisit och konstaterar att den föreslagna vinstutdelningen inte står i strid med regeln. Nedan är en vanligt förekommande skrivning:

Enligt styrelsens uppfattning är den föreslagna utdelningen i linje med de krav som typen och storleken av verksamheten, de förknippade riskerna, kapitalbehovet, likviditet och finansiell ställning ställer på bolaget.<sup>93</sup>

Utifrån de resultat som presenterats är min slutsats att inget av de analyserade styrelseyttrandena är i linje med de högt ställda ambitioner lagstiftaren hade vid införandet av 18 kap. 4 § ABL. I förarbetena framförde lagstiftaren att det ställs högre krav på ett styrelseyttrande i ett stort bolag med komplicerade ekonomiska förhållande. Med utgångspunkt i det nyss anförda har därför styrelseyttrande från bolag upptagna på OMXS30 på Stockholmsbörsen analyserats. Denna lista innehåller Sveriges största noterade bolag. Med tanke på bolagens storlek bör det även vara några av det bolagen med störst komplexitet vad gäller koncernstruktur och ekonomiska förhållande. Således ska det även ställas höga krav på deras styrelseyttranden.<sup>94</sup> Det går dock att tänka sig att vissa av dessa bolag även tillhör några av Sveriges mest ekonomiskt stabila bolag med flera decennier av vinst- och omsättningstillväxt. Dessutom utgör vinstutdelningen i de flesta fall relativt små andelar av eget kapital, vilket talar för att vinstutdelningen har en låg påverkan på bolagets ekonomiska ställning.

<sup>93</sup> Yttrandena likt detta kategoriserades i den tredje kategorin: *Ej motiverat yttrande utan någon konkret omständighet*.

<sup>94</sup> Prop. 2004/05:85 s. 763.

Det nyss anförda är sådana omständigheter som sänker de krav som finns på omfattningen av ett styrelseyttrande enligt 18 kap. 4 § ABL.

Hur som helst finns kravet om att styrelseyttrandet behöver vara motiverat utifrån de konkreta omständigheterna som omgärdar det enskilda bolaget. Inget av de analyserade yttrande gör detta i en fullgod utsträckning. Några styrelseyttrande nämner någon konkret omständighet som stödjer styrelsens resonemang i yttrandet. Men, de flesta yttranden består av en standardiserad skrivelse där styrelsen anger att det är deras bedömning att den föreslagna vinstutdelningen inte står i strid med försiktighetsregeln. Styrelseyttranden av denna typ är tämligen intetsägande. Det går nämligen varken för en aktieägare, borgenär eller myndighet att göra någon bedömning av bolagets ekonomiska ställning. Således finns det en stor diskrepans mellan lagstiftarens ambition och det verkliga utfallet av 18 kap. 4 § ABL. Detta innebär även att det utifrån den analyserade urvalsmassan inte går att härleda någonting som kan användas till vägledning för att förstå de kriterier som försiktighetsregeln ska tillämpas utifrån – vilket var lagstiftarens ambition vid införandet av kravet på styrelseyttrande enligt 18 kap. 4 §.

## 2.4 Försiktighetsregelns rekvisit

### 2.4.1 Försvarylighetsrekvisitet

Försvarylighetsrekvisitet föregångare, *god affärssed*, återfinns både i försiktighetsregeln i ABL 44 och ABL 75. Vad gäller *god affärssed* har det i doktrin riktats stor kritik mot rekvisitets krav på att det behövde ha etablerats en *affärssed* som värdeöverföringarna skulle bedömas utifrån/jämföras med.<sup>95</sup> Till största del bestod kritiken av påstående att det aldrig hade utvecklats någon *affärssed*, vilket enligt vissa i doktrin fick konsekvensen att regeln överhuvudtaget inte kunde tillämpas, då en värdeöverföring inte kunde bedömas utifrån en sed som inte existerade.<sup>96</sup> Kritiken följdes av att rekvisitet ersattes med ett krav på *försvarylighet* då utredningskommittén konstaterade att någon *affärssed* inte hade bildats under de tiotal år som regeln hade varit i kraft.<sup>97</sup>

Det var utredningskommittén till nuvarande ABL som föreslog att rekvisitet *god affärssed* skulle ersättas med *försvarylighet*.<sup>98</sup> Andersson menar att kommittén tog inspiration från den norska aksjeloven och allmennaksjeloven.<sup>99</sup> I § 8–1 (4) aksjeloven och § 8–1 (4) allmennaksjeloven ställs det krav på att bolaget efter utdelning ska ha ett försvarylighet eget kapital och en försvarylighet likviditet. Vidare ställer aksjeloven och allmennaksjeloven krav på att ett bolag vid varje tidpunkt ska ha ett försvarylighet eget kapital och en försvarylighet likviditet med hänsyn till risken och omfattningen av bolagets verksamhet.<sup>100</sup> Denna regel konkretiserar den vårdplikt som styrelsen har för bolagets ekonomiska ställning.<sup>101</sup> Motsvarande regel återfinns även i Danmark, även där tar regeln uttryck i form av en vårdplikt för bolagsorganen.<sup>102</sup> Vårdplikt i förhållande till försiktighetsregeln är även intressant ur ett svenskt vidkommande då den svenska försiktighetsregeln härstammar från styrelsens allmänna vårdplikt i ett aktiebolag. Försiktighetsregeln i ABL 44 gällde enbart i koncerner. Lagberedning till ABL 44 utgick ifrån att det för enskilda bolag fanns en försiktighetsregel, om än begränsad, som gällde till följd av styrelsens allmänna vårdplikt.<sup>103</sup>

I propositionen framgår det uttryckligen att en *försvarylighetsbedömning* ska göras med hänsyn till försiktighetsregelns *objektiva kriterier*. Det ställs

---

<sup>95</sup> Andersson (1995), s. 201; Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 51 f; Rodhe (1993), *Aktiebolagsrätt*, s. 89; Lindskog (1995), *Aktiebolagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation – JF kommentaren*, s. 58 f.

<sup>96</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 186 ff.; Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel* 51 f.; SOU 1997:168 s. 77.

<sup>97</sup> SOU 1997:168 s. 77.

<sup>98</sup> SOU 1997:168 s. 77.

<sup>99</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 186 f.; jfr. SOU 1997:168 s. 62.

<sup>100</sup> § 3–4 aksjeloven; jfr § 3–4 allmennaksjeloven.

<sup>101</sup> NOU 1992:29 s. 38.

<sup>102</sup> § 179 2 st selskabsloven; jfr. Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 54.

<sup>103</sup> SOU 1941:9 s. 274 f. & s. 282; prop. 1975:103 s. 182; Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 200 ff.

således ett krav på att en värdeöverföring behöver vara *försvarlig*.<sup>104</sup> Däremot framgår det inte vad för utgångspunkt försvarlighetsbedömning ska göras med utöver att den ska göras i förhållande till regelns objektiva kriterier. Detta bidrar till oklarheter kring hur rekvisitet och därmed regeln ska förstås. Nerep är av uppfattningen att försvarlighetsrekvisitet är lika intetsägande som dess föregångare, *god affärssed*. Därmed menar han att *försvarlig* inte ska anses utgöra ett rekvisit, utan enbart en preambel till den efterföljande regeln. Han menar att regeln lika väl kunnat inledas ”En värdeöverföring som uppfyller kraven enligt första stycket (i ABL 17:3), skall minskas om så erfordras på grund av [...]” första eller andra punkten i 17 kap. 3 § *andra stycket* ABL.<sup>105</sup>

Andersson anser till skillnad från Nerep att *försvarlig* utgör ett rekvisit. Han menar att *försvarlig*, till skillnad från *god affärssed*, utgör en aktsamhetsnorm som inte kräver att det finns någon etablerad praxis.<sup>106</sup> Andersson kritiserar även Nereps uppfattning av försvarlighetsrekvisitet, då Nerep inte tycks känna vid den inspiration utredningskommittén ska ha tagit av den norska försiktighetsregeln.<sup>107</sup> Vidare anges det i propositionen att en ändring från *god affärssed* till *försvarlig* skulle medföra att det blir tydligare att regeln tar sikte på att viss försiktighet eller aktsamhet alltid måste iaktas i samband med ett beslut om en värdeöverföring. På så vis har lagstiftaren gjort det tydligt att försiktighetsregeln utgörs av en *försvarlighetsbedömning* som ska göras i förhållande till de objektiva kriterier som anges i 17 kap. 3 § *andra stycket* ABL.<sup>108</sup>

*Försvarlighetsrekvisitet* kan således ur försiktighetsregelns historia, i synnerhet med bakgrund från vårdplikten, förstås som en aktsamhetsnorm.<sup>109</sup> De bedömningar som ska göras enligt försiktighetsregeln behöver således vara aktsamma för att anses vara försvarliga. Försiktighetsregelns syfte är att vara en kapitalskyddsregel som tar hänsyn till bolaget ekonomiska ställning och bolagets möjligheter att infria sina förpliktelser gentemot sina borgenärer.<sup>110</sup> Det är min uppfattning att bedömningen om de prövningar som görs inom ramen för försiktighetsregeln är aktsamma eller ej, bör utgå ifrån regelns syfte; att skydda borgenärerna. Huruvida borgenärernas kapitalskyddsbehov är tillfredsställt i det enskilda fallet är beroende av de unika omständigheterna i den givna situationen.<sup>111</sup>

---

<sup>104</sup> Prop. 2004/05:85 s. 751.

<sup>105</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 52.

<sup>106</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, 186 ff.

<sup>107</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 54 f. och s. 186 f. se framför allt fotnot 358 och 360; jfr. SOU 1997:168 s. 62.

<sup>108</sup> Prop. 2004/05:85 s. 383 f. & s. 751.

<sup>109</sup> Jfr. Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, 186 ff.

<sup>110</sup> Jfr. Prop. 2004/05:85 s. 381 ff.

<sup>111</sup> Jfr. avsnitt 2.4.2.

## 2.4.2 Verksamhetens art, omfattning och risker

En värdeöverföring ska enligt ordalydelsen i 17 kap. 3 § *andra stycket* ABL vara försvarlig med hänsyn till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, och försvarlig i förhållande till bolagets konsolideringsbehov, likviditetsbehov och ställning i övrigt.<sup>112</sup> Ordalydelsen ger för handen att *försiktighetsregelns* andra och första punkt är kumulativa. Det borde utifrån ordalydelsen innebära att första punkten ställer ett visst krav på bolagets egna kapital. Medan andra punkten ställer krav utifrån konsoliderings- och likviditetsbehovet samt ställningen i övrigt. I propositionen anges däremot att:

De nu angivna kriterierna ger uttryck för att bolaget måste ha en sund ekonomi för att en vinstutdelning eller annan värdeöverföring skall få vidtas. Vad som avses med en sund ekonomi varierar, t.ex. mellan olika branscher. Vilket reellt utrymme som finns för en värdeöverföring beror därför i hög grad på förhållandena i den bransch där bolaget verkar. Ett eget kapital som framstår som tillräckligt för ett bolag i en viss bransch kan vara helt otillräckligt i en annan bransch. Det bör därför direkt av lagtexten framgå att verksamhetens art, omfattning och risker särskilt skall beaktas när man bedömer om en föreslagen värdeöverföring är försvarlig.<sup>113</sup>

Förarbetsuttalandet ger uppfattningen att försiktighetsregelns första punkt snarare pekar på några av de faktorer som särskilt behöver beaktas vid en konsoliderings- och likviditetsbehovsprövning, än att försiktighetsregelns första punkt självständigt ställer ett krav på bolagets egna kapital. Vidare anförs det i författningskommentaren till försiktighetsregeln att första punkten innebär att försiktighetsregeln ska tillämpas mot bakgrund av förhållandena i det enskilda fallet och de unika omständigheter som omgärdar bolaget.<sup>114</sup> Författningskommentaren bör enligt mig dessutom förstås med bakgrund av utredningskommitténs uttalande om att det är "[i] klarhetens intresse att det i bestämmelsen uttryckligen föreskrivs att prövningen av den tilltänkta värdeöverföringen mot bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt skall ske med beaktande av de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet."<sup>115</sup> Lagstiftaren verkar

<sup>112</sup> 17 kap. 3 § *andra stycket* ABL.

<sup>113</sup> Prop. 2004/05:85 s. 384.

<sup>114</sup> Prop. 2004/05:85 s. 751. Se även prop. 2004/05:85 s. 385 där enbart *konsolideringsbehovet, likviditet och ställning i övrigt* listas som regelns rekvisit.

<sup>115</sup> SOU 1997:168 s. 78 f.; jfr. Även SOU 1997:168 s. 13 om att en bedömning av bolagets ekonomiska ställning ska beakta verksamhetens art, omfattning och risker. Det ska dock framhållas att till skillnad från ordalydelsen i 17 kap. 3 § *andra stycket* ABL föreslog utredningskommittén (SOU 1997:168 s. 36) att det av lagtextens ordalydelse uttryckligen skulle framgå att det verksamhetens art, omfattning och risker särskilt ska beaktas vid en försvarlighetsbedömning.

själv vara av uppfattningen att verksamhetens art, omfattning och risker redan behövde beaktas vid tidigare version av försiktighetsregeln.<sup>116</sup> Sammantaget stärker detta min uppfattning att 17 kap. 3 § *andra stycke första punkt* enbart är ett förtydligande av att försiktighetsregeln behöver prövas i förhållande till de verksamhetsunika omständigheterna.<sup>117</sup>

Därutöver verkar lagstiftaren dessutom ha inspirerats av Anderssons avhandling vid införandet av rekvisiten *verksamhetens art, omfattning och risker* i 17 kap. 3 § *andra stycke första punkt* ABL.<sup>118</sup> I sin avhandling skriver Andersson att konsolideringsbehovet är individuellt och unikt för varje bolag. Han konkretiserar detta genom att skriva att en konsolideringsbedömning behöver göras med bakgrund av bland annat *verksamhetens art, omfattning och risker*. Till stöd för sin uppfattning lyfter Andersson fram dels Lindskogs uppfattning av konsolideringsbedömningen, dels den norska motsvarigheten till försiktighetsregeln.<sup>119</sup>

Lindskog konstaterar att varje bolag och dess verksamhet är unik, vilket resulterar i att det krävs beaktande av olika omständigheter i olika bolag vid en bedömning av det enskilda bolagets ekonomiska ställning.<sup>120</sup>

Den norska regeln som Andersson stödjer sitt resonemang på i avhandlingen är § 3–4 aksjeloven.<sup>121</sup> Regeln kräver att bolaget vid varje given tidpunkt ska ha ett eget kapital och en likviditet som är försvarlig utifrån risken med och omfattning av verksamheten i bolaget.<sup>122</sup> Utredningskommittén till svenska aktiebolagslagen föreslog till skillnad från utfallet av ordalydelsen i 17 kap. 3 § *andra stycket* ABL att det av lagtextens ordalydelse uttryckligen skulle framgå att verksamhetens art, omfattning och risker särskilt ska beaktas vid en försvarlighetsbedömning.<sup>123</sup> Utredningskommitténs förslag är som synes väldigt likt den norska försiktighetsregeln.

Vidare har rekvisiten *verksamhetens art och omfattning* även kritiserats då varken arten eller omfattningen av verksamheten självständigt kan ställa krav på ett större eget kapital. Det är först när *verksamhetens art och omfattning* ställs i relation till verksamhetens risker som rekvisiten kan få någon betydelse.<sup>124</sup> Nerep exemplifierar detta på följande vis: ”Det är följaktligen inte

---

<sup>116</sup> Jfr. prop. 2004/05:85 s. 384.

<sup>117</sup> Min uppfattning får även stöd av Nerep; att försiktighetsregelns första punkt enbart utgör ett förtydligande av vad som särskilt behöver beaktas i den försvarlighetsbedömning som ska göras enligt 17 kap. 3 § *andra stycke andra punkt* ABL, se Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 52 ff.

<sup>118</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 53 f.; Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 210 f.

<sup>119</sup> Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 210 f., framför allt fotnot 63 & 64.

<sup>120</sup> Lindskog (1994), *Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation – JF kommentaren*, s. 59 f.

<sup>121</sup> Jfr. NOU 1992:29 § 3–2.

<sup>122</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 38 f.; Otrp-r-23 (1996–97) 5.9.2 kap.

<sup>123</sup> SOU 1997:168 s. 36.

<sup>124</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 52 ff.; jfr. Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 210 f.

meningsfullt att hävda, att på grund av att detta aktiebolag sysslar med konsultverksamhet i ämnet juridik och har en omsättning om 10 miljoner kronor, kräver försiktigheten att bolaget sparar en viss andel av vinstmedlen.”<sup>125</sup> Med denna uppfattning omfattas *verksamhetens art och omfattning* redan av rekvisitet *verksamhetens risker*. Exempelvis, ett bolag har ett kundavtal som bidrar till 1 miljon kronor av den årliga omsättningen. Avtalet löper ut inom 12 månader, men har möjlighet att förlängas. Den ekonomiska risken som följer att detta faktum är för det enskilda bolaget avhängigt dels bolagets omfattning, dels bolagets art. För ett bolag som årligen omsätter 500 miljoner kronor och är i en bransch med låg konkurrens är risken liten. Däremot för ett bolag med en årlig omsättning på 5 miljoner kronor där kundavtalet utgör det enskilt största avtalet för bolaget och bolaget dessutom är i en bransch med hård konkurrens och flyktiga kunder utgör samma eventuella kundavtalsförlust en påtagligt större ekonomisk risk. Verksamhetens art och omfattning får således betydelse först i förhållande till bolagets risker. Denna diskussion får dock enbart betydelse i de fall 17 kap. 3 § *andra stycke första punkt* ABL utgör en självständig prövning av kraven på ett bolags egna kapital.

Det hela sammantaget är det min uppfattning att försiktighetsregelns första punkt lyfter fram några av de omständigheter som vid en försvarlighetsbedömning av bolagets konsolideringsbehov, likviditetsbehov och ställning i övrigt särskild hänsyn ska tas till. Således ska verksamhetens risker mot bakgrund av verksamhetens art och omfattning särskilt beaktas vid en försvarlighetsbedömning.

Att bedöma kapital- och likviditetsbehovet i ett aktiebolag i förhållande till arten och omfattningen av verksamheten förefaller möjligen inte vara särskilt svårt. Möjligen är det så att *verksamhetens art och omfattning* ska förstås vara en del av rekvisitet *riskerna*. Hur som helst är det inte lika klart angående vilka risker som ska beaktas inom ramen för försiktighetsregelns prövningar. Skog har bland annat anfört att frågan om vilka risker som bör beaktas inte är helt klar, och om bedömningen ska avgränsas till företagsspecifika risker eller om även omvärldsfaktorer som inverkar på bolagets verksamhet bör vägas in i bedömningen.<sup>126</sup> Lindskog menar att samtliga ”icke osannolika ekonomiska faror” ska beaktas.<sup>127</sup> Nerep uttrycker att ”typiska förutsebara risker med bolagets [faktiska] verksamhet, som inte försäkrats [och] som inte ska föranleda avsättning enligt god redovisningssed [...]” ska beaktas. Risker som inte ska beaktas enligt Nerep är risker som är osannolika, oförutsebara och atypiska för verksamheten. Bedömningen ska göras med utgångspunkt i bolagets faktiska verksamhet. Vidare menar Nerep att sådana risker som redan beaktats genom att det gjorts en avsättning enligt god redovisningssed inte ska beaktas.<sup>128</sup>

I sammanhanget anför Andersson att de risker som ska beaktas är de risker som är förenade med bolagets verksamhet. Dessa risker kan således avse allt

---

<sup>125</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 53.

<sup>126</sup> Skog (2020), *Rodhes Aktiebolagsrätt*, s. 84 f.

<sup>127</sup> Lindskog (1994), *Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation – JF kommentaren*, s. 69.

<sup>128</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 56 f.

från fluktuerande råvarupriser för ett pappersbruk, till en volatil valutamarknad för ett bolag med verksamhet på marknader med olika valutor. Utöver de risker som följer av bolagets verksamhet ska även de risker som uppstår till följd av bolagets förpliktelser beaktas. Exempelvis ska ”ett högt ränteläge, förväntade kännbara ränteförändringar under förutsägbar framtid till det högre eller eljest oförmånliga kreditavtal” beaktas.<sup>129</sup>

De risker som ska beaktas vid en försvarlighetsbedömning enligt försiktighetsregeln ska grunda sig på omständigheter som är kända vid beslutstillfället. Det går dock inte att fredda sig med att bolagsledningen inte kände till en viss omständighet vid beslutstillfället om omständigheten vid samma tidpunkt vad känd i omvärlden. I förhållande till vilka omständigheter som är kända eller ej kan försiktighetsregeln dock inte förstås på sådant vis att allt är lugnt så länge det inte finns några sannolika risker. Regeln innefattar nämligen ett krav på en ekonomisk beredskap som är beroende av verksamhetens art, omfattning och risker.<sup>130</sup>

Vidare, de risker som ska beaktas vid en försvarlighetsbedömning är till viss del sammankopplat med bolagets redovisning. Nerep uttrycker exempelvis att en risk som är så sannolik att det krävs avsättning enligt god redovisningssed inte ska beaktas enligt försiktighetsregeln. Det är även bolagets ekonomiska verklighet som ska bedömas, vilket innebär att andra siffror än de som framgår av redovisningen kan behöva beaktas.<sup>131</sup> En intressant fråga i sammanhanget är hur avsättning för ett befarat utflöde av resurser enligt god redovisningssed förhåller sig till försiktighetsregeln. Kan ett befarat utflöde inte behöva beaktas enligt god redovisningssed, men behöva beaktas som en befarad kostnad vid en försvarlighetsbedömning enligt försiktighetsregeln? Är det mer sannolikt än osannolikt att något leder till ett utflöde av resurser så ska det avsättas medel för detta enligt god redovisningssed.<sup>132</sup> Frågan är således om försiktighetsregeln kan behöva ta hänsyn till sådana omständigheter som är mindre än 50 procent sannolika. Detta är en intressant fråga som det mig veterligen varken i doktrin eller i förarbeten är besvarad.<sup>133</sup>

Sammanfattningsvis ställer inte försiktighetsregelns första punkt självständiga krav på ett bolags egna kapital. Detta trots att regelns ordalydelse ger det för handen. Punkten är snarare ett förtydligande av att prövningen om en värdeöverföring är försvarlig med hänsyn till bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt särskilt behöver ta hänsyn till verksamhetens art, omfattning och risker. Utgångspunkten är att dessa omständigheter inte ska vara oförutsägbara och atypiska för verksamheten. Det innebär att omständigheter av extraordinär natur som inte är förknippade med verksamhetens art eller omfattning inte behöver beaktas. Vidare ska inte sådana risker som redan

---

<sup>129</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 180 f.

<sup>130</sup> Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 182 f.

<sup>131</sup> Prop. 2005/05:85 s. 385.

<sup>132</sup> 3 kap. 9 § ÅRL.

<sup>133</sup> Jfr. *Fox Oil-målet* i avsnitt 2.4.3. Förvisso ska det befarade utflödet av resurser enligt hovrättens bedömning avsättas till följd av god redovisningssed. Men om det inte skulle ha gjorts, då kan det möjligen tänkas att det befarade utflödet trots allt behövt beaktas enligt försiktighetsregeln. Möjligen ger Högsta domstolen svar på denna fråga i augusti.



beaktats till följd av god redovisningssed där medel redan avsatts inte beaktas, inte heller sådana risker som täcks av en försäkring ska beaktas. Med andra ord ska risker oavsett dess natur, förutsatt att risken utgör en icke osannolik ekonomisk fara, beaktas om risken kan påverka bolagets ekonomiska ställning eller möjligheter att infria sina åtagande.

### 2.4.3 Konsolideringsbehovet

Konsolideringsbehovsprövningen ska utgöra en bedömning av bolagets ekonomiska ställning och möjligheter att på längre sikt infria sina åtagande efter det att en föreslagen värdeöverföring genomförs.<sup>134</sup> Termen konsolidering har sin bakgrund i företagsekonomi där innebörden är att stärka bolagets ekonomiska ställning. Genom en konsolidering i bolaget förbättras bolagets ekonomiska ställning genom att andelen eget kapital i förhållande till skulder ökar – det vill säga, soliditeten förstärks.<sup>135</sup> Utifrån nyss anförda menar Nerep att konsolideringsbehovsprövningen är försiktighetsregelns kärna vid en bedömning huruvida ett bolag har en god ekonomisk ställning.<sup>136</sup>

En konsolideringsbehovsbedömning kan göras genom att analysera olika nyckeltal. Ett centralt nyckeltal är soliditet. Nyckeltalet beskriver förhållandet mellan eget kapital och skulder (även uttryckt som *främmande kapital*). Ju högre andel av tillgångarna som är finansierade med eget kapital, desto högre är soliditeten. En lämplig soliditet för alla bolag vid varje tidpunkt är inte möjlig att fastställa eftersom den optimala relationen mellan eget kapital och skulder skiljer sig åt beroende på bransch, storleken på företaget och företagets ålder.<sup>137</sup> Annorlunda uttryckt, konsolideringsbehovsbedömning ska särskilt göras med hänsyn till verksamhetens risker och de krav verksamhetens art och omfattning ställer på storleken av det egna kapitalet.<sup>138</sup>

Det är inte nödvändigtvis den soliditet som räknas fram utifrån bolagets balansräkning som är utgångspunkten för en konsolideringsbehovsbedömning. Det är snarare bolagets ekonomiska förmåga efter det att dolda värden och obeskattade reserver har beaktats – alltså bolagets verkliga ekonomiska ställning och förmåga att kunna ta risker och tåla förluster.<sup>139</sup> Exempelvis kan det egna kapitalet bestå av orealiserade vinster i form av värdeökningar på tillgångar. Sådana värdeökningar bör vid en konsolideringsbehovsprövning enligt försiktighetsregeln enbart beaktas som eget kapital om det är tämligen säkert att vinsterna kommer kunna realiseras.<sup>140</sup> Vilka krav som finns till följd av att en vinstrealisation ska vara *tämligen säker* är inte självklart. Kraven kan däremot knappast vara höga då det enbart behöver vara *tämligen säkert*

---

<sup>134</sup> Prop. 2004/05:85 s. 751.

<sup>135</sup> Prop. 2005/05:85 s. 382.

<sup>136</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 57.

<sup>137</sup> SOU 1971:15 s. 312; Prop. 1975:102 s. 211; Prop. 2004/05:85 s. 751 f.

<sup>138</sup> Se 2.4.2 ovan.

<sup>139</sup> Prop. 1975:102 s. 77; Prop. 2004/05:85 s. 751 f.; se även Fly Me-målet nedan om att det är bolagets verkliga ekonomiska ställning som ska beaktas och inte enbart de siffror som framgår av redovisningen.

<sup>140</sup> Prop. 2004/05:85 s. 752 f.

att vinsten kan realiseras. I sammanhanget har även de redovisningsprinciper bolaget tillämpar stor betydelse. Olika redovisningsprinciper kan ge relativt stort utrymme för egna tolkningar, vilket gör att eget kapital vid en konsolideringsbedömning kan komma att behöva justeras jämfört med bokföringen för att motsvara bolagets *verkliga* ekonomiska ställning.<sup>141</sup> Ett exempel på när värderingen av tillgångarna kan skilja sig åt mellan det bokförda värdet och det faktiska värdet är Fly Me-målet där en sådan omvärdering fick stor betydelse.<sup>142</sup>

Fly Me Sweden AB (Fly Me) var ett lågprisflygbolag som började flyga under 2004. Bolaget var ägt av FME Europe Aktiebolag (FME). FME var noterat på en inofficiell handelsplats, Nya Marknaden, som handlades genom Stockholmsbörsens handelssystem. Fly Me och FME var starkt ekonomiskt och administrativt sammankopplade. Styrelserna i de båda bolagen var i stort identiska och fram till oktober 2006 hölls styrelsemötena gemensamt. Det var FME som genom främst nyemissioner tog in kapital för att finansiera Fly Me:s kapitalkrävande verksamhet.

I februari 2007 överlät FME samtliga aktier i FME:s dotterbolag Me Trademark AB (Trademark) till Fly Me. Köpeskillingen uppgick till 150 000 000 kronor. Fly Me sattes efter egen ansökan i konkurs 2 maj 2007. Konkursförvaltaren inledde då en domstolsprocess om att överlåtelsen av Trademark från FME till Fly Me gjorts till ett överpris och därför ska återgå.

Hovrätten konstaterar likt tingsrätten att överlåtelsen till övervägande del inte varit av rent affärsmässig karaktär och är därmed att anse som en värdeöverföring enligt 17 kap. 1 § ABL. Hovrätten bedömer att det verkliga värdet av aktierna i Trademark vid tillfället för överlåtelse högst kunnat värderats till 900 000 kronor. Vidare bekräftar hovrätten tingsrättens resonemang utifrån 17 kap. 3 § ABL. Tingsrätten resonerar att utifrån balansrapporten från december 2006 uppgick det egna kapitalet till ca 5 675 000 kr, varav 3 000 000 kronor utgör bundet eget kapital. Således saknade Fly Me utrymme i eget kapital att vidta en så omfattande värdeöverföring. Det är även konstaterat att Fly Me i februari 2007 hade en akut likviditetsbrist, med ett likviditetsbehov om 40–50 miljoner kronor. Det hela sammantaget bedömer tingsrätten och hovrätten att värdeöverföringen står i strid med försiktighetsregeln. FME blev därav återbäringsskyldigt till Fly Me:s konkursbo enligt 17 kap. 6 § ABL.

Vidare, en bedömning av bolagets konsolideringsbehov kan inte enbart göras utifrån soliditeten. Andra viktiga nyckeltal att analysera för att fastställa bolagets konsolideringsbehov kan vara räntabilitet på eget kapital, resultatprognoser och orderingång.<sup>143</sup> Ett exempel på att *one size does not fit all* är att för en bank resulterar hög soliditet i att räntabiliteten på eget kapital minskar till följd av minskad hävstångseffekt. För en bank innebär en lägre hävstångseffekt ett sämre resultat eftersom en bank är beroende av att låna in och låna ut pengar. Därav ska andra nyckeltal användas för att komplettera konsolideringsbedömning, exempelvis kapitaltäckningsgrad där eget kapital ställs mot riskvägda fordringar, det vill säga avkastningen på eget kapital.<sup>144</sup>

Det kan finnas situationer där det väger tyngre att tillfredsställa kapitalmarknaden för att öka intresset för framtida nyemissioner. Således får förhållande

---

<sup>141</sup> Prop. 2004/05:85 s. 752 f.

<sup>142</sup> Göteborgs tingsrätt dom 2011-02-04 mål nr T 2317–8; Hovrätten för västra Sverige dom 2012-06-25 mål nr T 1730–11. Notera att benämningen *Fly Me-målet* är min egen.

<sup>143</sup> Prop. 2004/05:85 s. 751 f.

<sup>144</sup> Prop. 2004/05:85 s. 751 f.

att soliditeten försämras genom en föreslagen vinstutdelningen vägas mot intresset att tillfredsställa bolagets nuvarande och framtida aktieägare. Det bör dock krävas att konsolideringen genom en nyemission till stor del överstiger den försämring av soliditeten som en utdelning innebär.<sup>145</sup>

Det är således konstaterat att en värdeöverföring behöver vara försvarlig med hänsyn till bolagets konsolideringsbehov. Vid bedömningen ska hänsyn särskilt tas till de krav på eget kapital som ställs till följd av verksamhetens art, omfattning och risker. Dock kvarstår frågan om vilken konsolideringsgrad som är godtagbar för det enskilda aktiebolaget i den enskilda situationen. Utgångspunkt bör tas i att det enligt ABL 75 var godtagbart att dela ut hela det egna kapitalet efter det att avsättningar gjorts till reservfonden.<sup>146</sup> Detta uttalande får ses med bakgrund av att det i ABL 75 fanns ett krav att i bokslutsdispositionen göra avsättning på 10 procent av bolagets nettovinst, som inte behövdes för att täcka eventuell balanserad förlust, till reservfonden så länge reservfonden och överkursfonden sammantaget inte uppgick till minst 20 procent av det registrerade aktiekapitalet.<sup>147</sup> Att idag dela ut hela det fria kapitalet borde dock enbart vara försvarbart om bolagets ekonomiska förhållande medger det på så vis att bolaget bedöms kunna möta försämringar i bolagets lönsamhet till följd av konjunkturnedgång, lägre omsättning eller andra förhållande.<sup>148</sup> Att göra en värdeöverföring med i stort sett hela det fria kapitalet var tillåtet i Fox Oil-målet:<sup>149</sup>

Fox Oil AB (Fox Oil/Konkursbolaget), som ägdes av AM och CJ genom Foxhouse Holding AB (Foxhouse), träffade ett återförsäljaravtal med KEFA Internation Handels GmbH (KEFA GmbH) under 2006. Vari Fox Oil genom dotterbolaget KEFA Drytech AB (Drytech) åtog sig att inom ett begränsat geografiskt område exklusivt tillhandahålla produkter och immateriella rättigheter till KEFA GmbH.<sup>150</sup>

---

<sup>145</sup> Rodhe (1993), *Aktiebolagsrätt*, s. 88; Jfr. exempelvis med Norges motsvarande regel där Høyesterett (i HR-2016-01440-A, *Håheller*) har slagit fast att en verksamhet kan för stunden ha för lite eget kapital men förväntas inom en snar framtid få kapitaltillskott varav bolaget trots allt har ett försvarligt eget kapital. Denna situation fastlås vara särskilt aktuell i uppstartsfasen.

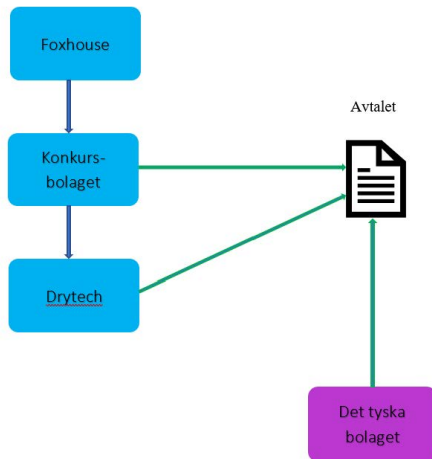
<sup>146</sup> Prop. 1975:103 s. 477; Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 209.

<sup>147</sup> 12 kap. 4 § ABL 75 *första stycket*; Prop. 2004/05:85 s. 374; Prop. 1975:103 s. 74.

<sup>148</sup> Prop. 2004/05:85 s. 382.

<sup>149</sup> Göteborgs tingsrätt dom 2020-12-27 mål nr T 6309–19; Hovrätten för västra Sverige dom 2021-11-26 mål nr T 1264–21. Högsta domstolen meddelade 2023-02-20 prövningstillstånd i sin helhet i ett mål där Hovrätten för västra Sverige tillämpade försiktighetsregeln. En muntlig huvudförhandling för målet är bokat i augusti 2023, se Protokoll vid tillståndsprövning 2023-02-20 aktbilaga 5 mål nr T 8042–21. Notera att benämningen *Fox Oil-målet* är min egen.

<sup>150</sup> Se figur nedan. Frågan om huruvida det var Fox Oil (konkursbolaget) eller Drytech som var den korrekta motparten var inför hovrättsförhandlingen tvistig.



I juni år 2014 överlät Fox Oil aktierna i Drytech och de immateriella rättigheterna, som licensierats till KEFA GmbH, till Tikkurila-koncernen för 21 250 000 kronor. Efter överlåtelsen kunde Fox Oil inte längre fullfölja sitt åtagande att licensiera de immateriella rättigheterna och låta KEFA GmbH vara exklusiv återförsäljare av produkterna, detta eftersom Fox Oil inte längre var ägare till produkterna eller rättigheterna. Till följd av detta påkallade KEFA GmbH i november 2016 ett skiljeförfarande mot Fox Oil med ett ersättningsanspråk. Skiljenämnden, vars resonemang senare bekräftats av hovrätten, menar att Fox Oils överlåtelse av dotterbolaget och de immateriella rättigheterna är att likställa med en hävning av återförsäljaravtalet med KEFA GmbH. Skiljenämnden meddelade dom i maj 2018 där Fox Oil blev skadeståndsskyldiga för avtalsbrottet.

Vid bolagsstämman 2015 och 2016 beslutades om vinstutdelningar om 20 000 000 kronor respektive 650 000 kronor i Fox Oil. Årsredovisningen för 2014 visade ett eget kapital om 21 880 786 kronor varav 20 660 785 kronor i fritt eget kapital och 1 220 000 kronor bundet eget kapital, vilket gör det möjligt att företa de vinstutdelningar som Fox Oil gjorde 2015 och 2016.<sup>152</sup>

Avgörande i detta fall är emellertid det faktum att Fox Oil enligt hovrätten skulle ha tagit upp som en skuld i balansräkningen motsvarande det befarade ersättningsanspråk som tvisten med KEFA GmbH kunde uppgå till. Hovrätten konstaterar att Fox Oil borde gjort en avsättning om 7 524 068 kronor under räkenskapsåret 2014. Efter en sådan avsättning hade eget kapital uppgått till 14 356 717 kr, varav 13 136 717 kronor hade utgjort fritt eget kapital och 1 220 000 kronor utgjort bundet eget kapital. Med anledning av detta ansåg hovrätten att 6 863 283 kronor av vinstutdelningen 2015 och hela vinstutdelningen 2016 gjorts i strid mot beloppsspärren i 17 kap. 3 § första stycket ABL. Vad gäller resterande delar av vinstutdelningen år 2015 strider denna ej mot beloppsspärren. Därav är frågan om denna del av vinstutdelningen är tillåten i förhållande till försiktighetsregeln i 17 kap. 3 § andra och tredje stycket ABL.

Hovrätten inleder med att konstatera att försiktighetsregeln enbart bör tillämpas i undantagsfall till följd av de betänkligheter regeln vaghet medför ur ett rättssäkerhetsperspektiv. Vidare anför hovrätten att det är naturligt att frågan om bolaget har ett tillräckligt eget kapital bedöms baserat på bolagets årsredovisning. Utifrån Fox Oils årsredovisningar från 2014–2018 konstaterar hovrätten att det står klart att Fox Oil hade vissa tillgångar kvar i bolaget efter vinstutdelningen år 2015. Med anledning av att bolaget hade vissa tillgångar och att

<sup>151</sup> Figur från Göteborgs tingsrätt dom 2020-12-27 mål nr T 6309–19, s. 6.

<sup>152</sup> Se 2014 årsredovisning för Fox Oil 2014 och konkursförvaltarens förvaltarberättelse i Göteborgs Tingsrätt mål nr T 6309–19, aktbilaga 3–4 respektive aktbilaga 5.

försiktighetsregeln ska tillämpas restriktivt är det inte utrett att vinstutdelningen är olovlig enligt försiktighetsregeln. Hovrätten tog inte ställning till hur mycket tillgångar försiktighetsregeln krävde att bolaget hade kvar efter vinstutdelningen. Däremot går det utifrån balansräkningen för Fox Oil daterad 2014-12-31 att konstatera att bolaget hade 257 857 kronor i kassa och bank samt kortfristiga fordringar om 1 661 231 kr, varav den absolut största delen är en skattefordran. Förutsatt att dessa fordringar fanns kvar vid vinstutdelningsbeslutet tillsammans med bankmedel verkar det trots allt funnits likvida medel i verksamheten vid beslutet om värdeöverföringen. Vidare hade bolaget under verksamhetsåret 2015 haft en omsättning om ca. 11 000 000 kronor vilket talar för att likviditetsprognosen troligen sett god ut vid vinstutdelningsbeslutet på årsstämman våren 2015. Således finns det inget som tyder på att bolagets likviditet påverkats negativt av att dela ut hela det fria egna kapitalet, framför allt med tanke på bolagets låga skuldsättning. Vad gäller bolagets konsolideringsbehov hade det en oerhört låg skuldsättning vilket resulterade i en stark soliditet. Bolagets verksamhet är vid vinstutdelningsbeslutet dessutom mer eller mindre avyttrad, därmed är verksamhetens omfattning liten och verksamhetens ekonomiska risker utifrån omfattningen och arten låga. Det är därför även min bedömning, utifrån det material som finns tillgängligt, att bolagets relativt höga bundna egna kapital tillför tillräckligt eget kapital i bolaget för att vidta värdeöverföringen. Det bör därför inte vid vinstutdelningsbeslutet funnits någon anledning att behålla mer eget kapital än vad som krävs enligt beloppsspärren, precis som hovrätten konstaterade.<sup>153</sup>

I Fox Oil-målet verkar det faktum att det bundna egna kapitalet var relativt högt tillsammans med att bolagets verksamhet var mer eller mindre avyttrad ha en stor betydelse för bedömningen av vad som är en godtagbar konsolidering.

Sammanfattningsvis är det bolagets överlevnadsförmåga på längre sikt som primärt prövas vid en konsolideringsbehovsprövning. För att pröva bolagets överlevnadsförmåga på längre sikt ska bolagets egna kapital i förhållande till dess skulder prövas. Försiktighetsregelns syfte är att på detta vis pröva en föreslagen värdeöverföring i förhållande till bolagets *faktiska* ekonomiska förutsättningar.

## 2.4.4 Likviditetsbehovet

Ett bolags likviditet samspelar i stora delar med dess konsolideringsbehov. För ett företags överlevande på kort sikt är däremot likviditeten viktigare än konsolideringen.<sup>154</sup> Med ett bolags likviditetsbehov avses dess betalningsförmåga på kort sikt beaktat bolagets likvida tillgångar (och möjligen omsättningstillgångar) i förhållande till dess skulder.<sup>155</sup> I propositionen är utgångspunkten att en värdeöverföring inte får göras om den riskerar bolagets förmåga att fullgöra sina förpliktelser mot exempelvis anställda, leverantörer och

---

<sup>153</sup> För den delen av vinstutdelningen som var i strid mot beloppsspärren blir Foxhouse återbäringsskyldigt enligt 17 kap. 6 § ABL för 7 505 336 kronor enligt hovrätten. Konkursboet har inte visat att någon brist vid Foxhouse fullgörande av återbäringsskyldigheten kommer att föreligga och därmed blir något för AM och CJ bristtäckningsansvar enligt 17 kap. 7 § ABL inte aktuellt. Däremot ska vinstutdelningen år 2015 gå åter till följd av konkursboets alternativa yrkan om återvinning enligt konkurslagen. Därmed ska resterande 13 147 664 kronor återvinnas till konkursboet enligt hovrätten

<sup>154</sup> Lindskog (1994), *Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation – JF kommentaren*, s. 60 f.

<sup>155</sup> Prop. 2004/05:85 s. 752.; Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 212; NTS 2009:4 s. 64 f.

långgivare under den givna perioden.<sup>156</sup> Skog anför att det är uppenbart att ett bolag inte kan vidta en *lovlig* värdeöverföring om bolaget kort därefter hamnar i likviditetskris.<sup>157</sup>

Likviditetsbedömningen ska göras genom att bolagets likvida medel vid periodens start adderas med de prognostiserade inbetalningarna under perioden. Dessa ska sedan justeras för de prognostiserade utbetalningar som bolaget kommer behöva göra under perioden.<sup>158</sup> Vilket bland annat är beroende av hur bolagets ledning avser att använda bolagets likvida medel.<sup>159</sup> Därutöver krävs det att bolaget har en likviditetsreserv för att klara oväntade händelser och fluktuationer av inbetalningar.<sup>160</sup> Storleken på likviditetsreserven är avhängig bolagets likviditetsprognos för perioden i förhållande till verksamhetens risker.<sup>161</sup> I Ingarvets Bygg-målet görs en likviditetsprövning med slutsatsen att värdeöverföringen påverkat bolaget möjlighet att fullgöra sina betalningsförpliktelser.<sup>162</sup>

Ingarvets Bygg AB (Ingarvet) gjorde år 2006 entreprenadarbete åt Rösselång Fastighets AB (Rösselång). Rösselång företrädde av PB och SK. Ingarvets fordran till följd av entreprenadarbetet blev aldrig betald. Ingarvet väckte därmed talan för få betalt för sin fordran.

Under tiden överlät Rösselång sin affärsrörelse till Fornvik Förvaltnings AB (Fornvik), som var ett s.k. närstående bolag. Köpeskillingen för verksamheten uppgick till 6 101 165 kronor. Delar av överlåtelsen var enligt hovrätten att anse som en förtäckt vinstutdelning, det vill säga en värdeöverföring enligt 17 kap 1 § ABL, då köpeskillingen understeg marknadspriset för fastigheterna. Hovrätten värderade värdeöverföringen till 1 075 000 kronor. Då delar av transaktionen klassificerats som en värdeöverföring behöver värdeöverföringens lovlighets prövas i förhållande till beloppsspärren och försiktighetsregeln enligt 17 kap. 3 § ABL.

Försäljningslikviden 6 101 165 kronor översteg fastigheternas bokförda värde enligt den senast fastställda årsredovisningen från räkenskapsåret 2006. Således inkräktar värdeöverföringen inte på det bundna egna kapitalet och är därmed tillåten enligt beloppsspärren, 17 kap. 3 § *första stycket* ABL. Därefter prövar hovrätten om värdeöverföringen varit lovlig med hänsyn till försiktighetsregeln. Hovrätten konstaterar att 17 kap. 3 § *andra stycket andra punkten* ställer krav på att en värdeöverföring inte får försämra ett bolags förmåga att fullgöra sina betalningsförpliktelser. Till följd av överlåtelsen av fastigheterna saknade Rösselång möjligheter att betala sina oprioriterade borgenärer. Värdeöverföringen som Rösselång vidtog genom försäljningen av fastighetsbeståndet är därmed olovlig enligt försiktighetsregeln. Detta eftersom fastigheternas överskjutande värde i förhållande till köpeskillingen hade kunnat komma de oprioriterade borgenärerna till del om överlåtelsen aldrig skett.<sup>163</sup>

Det kan tyckas vara klart att en värdeöverföring är olovlig när det efter värdeöverföringen inte längre finns möjlighet för bolaget att fullgöra sina

---

<sup>156</sup> Prop. 2004/05:85 s. 752.

<sup>157</sup> Skog (2020), *Rodhes aktiebolagsrätt*, s. 85.

<sup>158</sup> Prop. 2004/05:85 s. 752.

<sup>159</sup> Skog (2020); *Rodhes aktiebolagsrätt*, s. 85.

<sup>160</sup> Prop. 2004/05:85 s. 752.

<sup>161</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 64 f.; Lindskog (1994) *Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation – JF kommentaren*, s. 60 f.; Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 212 f.

<sup>162</sup> Nacka tingsrätts dom 2011-03-25 mål nr T 6074-09; Svea hovrätt dom 2012-03-12 mål nr T 3684-11. Notera att benämningen *Ingarvets Bygg-målet* är min egen.

<sup>163</sup> Den olovliga värdeöverföringen låg vidare till grund för att PB och SK blev skadeståndsansvariga, enligt 29 kap. 1 § ABL, gentemot Ingarvet för den obetalda fordran.

betalningsförpliktelser. Men som konstaterats krävs det en likviditetsprognos för en viss period för att överhuvudtaget kunna avgöra ett bolags likviditetsbehov. Vilken tidshorisont som hovrätten i Ingarvets Bygg-målet tagit hänsyn till är oklart. Det står dock klart att den fordran som låg till grund för tvisten i Ingarvets Bygg-målet redan var förfallen till betalning varav tidshorisont för likviditetsbehovsprövningen inte är nödvändig att fastställa.

Den tidshorisont som ska beaktas vid en likviditetsbehovsprövning är *kort sikt*. Innebörden av kort sikt är inte klar.<sup>164</sup> I doktrin diskuteras att perioden som likviditetsprövningen ska göras mot, kan innebära allt från några månader till några år.<sup>165</sup> Lindskog och Andersson har föreslagit, var för sig, att likviditetsbehovet kan behöva vara tillfredsställt upp till tre år från värdeöverföringen.<sup>166</sup> Faktorer som kan påverka hur länge bolagets framtida likviditetsbehov behöver vara tillfredsställt är storleken på värdeöverföringen, bolagets framtida planer på investeringar och kapitalanskaffning.<sup>167</sup> Nerep är, till skillnad från Lindskog och Andersson, av uppfattningen att likviditetsprövningen enbart kan hänföras till några av de närmsta månaderna och inte längre än ett år. Han menar vidare att likviditeten ska prövas mot de kortfristiga skulderna, de skulder som ska betalas inom ett år, eftersom likviditetsbehovsprövningen tar sikte på bolagets betalningsförmåga på kort sikt.<sup>168</sup>

Min uppfattning är att en längre tidsperiod än 12 månader kan behöva beaktas. Ponera att ett bolag har likvida tillgångar om 50 kronor och en skuld på 40 kronor som förfaller till betalning om 14 månader. Bolaget vill nu göra en vinstutdelning om 30 kronor. Ska skulden på 40 kronor beaktas vid en prövning av bolagets likviditetsbehov enligt försiktighetsregeln? Enligt Nerep bör en sådan värdeöverföring inte prövas mot bolagets likviditet eftersom den är längre bort än 12 månader. Däremot innebär Lindskogs och Anderssons uppfattning att likviditetsbehovet i upp till tre år kan behöva beaktas. I förhållande till exemplet innebär det att eventuella likviditetsbekymmer som värdeöverföringen kan föranleda för bolaget behöver beaktas. Det är min uppfattning att Nereps snäva tidsram förringar försiktighetsregelns syfte. Således bör likviditetsbehovsprövningen enligt försiktighetsregeln behöva göras för en period längre än 12 månader – i synnerhet i de fall bolagets likviditetsbehov för en längre period redan är känt. Ett sådant fall är exempelvis situationen som särskilt framhålls i förarbeten; när en värdeöverföring föranleder en latent skatteskuld får den inte företas om möjligheterna att infria skatteskulden påverkas.<sup>169</sup>

---

<sup>164</sup> Skog (2020), *Rodhes aktiebolagsrätt*, s. 85.

<sup>165</sup> Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 212; Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 64 f.

<sup>166</sup> Lindskog (1994), *Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation – JF kommentaren*, s. 60 f.

<sup>167</sup> Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 212 f.; Lindskog (1994), *Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation – JF kommentaren*, s. 60 f.

<sup>168</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 64 f.; 2 kap. 4 b § ÅRL andra stycket.

<sup>169</sup> Prop. 2004/05:85 s. 752.

Frågan om vilka tillgångar som vid periodens start kan räknas bidra till likviditeten är inte självklart. I propositionen är det tydligt att det rör sig om likvida medel som ska beaktas.<sup>170</sup> Nerep skriver däremot att även omsättningstillgångar kan beaktas.<sup>171</sup> En omsättningstillgång är en tillgång som inte är avsedd för stadigvarande bruk.<sup>172</sup> Utgångspunkten för klassificering av en tillgång är således avsikten med innehavet av tillgången. För att en omsättningstillgång ska kunna bidra till bolagets likviditet behöver den omsättas. Det är allmänt känt att ett bolag inte säljer alla sina omsättningstillgångar. Att låta omsättningstillgångarna bidra till likviditeten föranleder därför en anseilig osäkerhet. Syftet med att pröva likviditeten i försiktighetsregeln är dessutom för att bedöma bolagets *betalningsförmåga* på kort sikt. Med betalning avses i de flesta fall att likvida medel överförs för att en part ska fullgöra sin prestation gentemot en borgenär. En sådan fullgörelse torde förutom i exceptionella undantagsfall kunna göras med andra tillgångar än likvida medel. Det är därför min uppfattning att omsättningstillgångar inte bör kunna bidra till en stärkt likviditet vid en likviditetsprövning enligt försiktighetsregeln. Det är min uppfattning att omsättningstillgångarna indirekt beaktas genom att de prognostiserade inbetalningarna från bolagets verksamhet adderas till bolagets likvida medel vid ingången av perioden. De prognostiserade inbetalningar består till viss del av att omsättningstillgångar kommer att omsättas i bolagets verksamhet under den givna perioden och därmed omvandlas till likvida medel.

Det kan finnas de situationer där likviditeten genom en värdeöverföring inte påverkas alls eller till och med förbättras. Exempelvis genom att vinstutdelningen görs med annan egendom än likvida medel. Eller, i de fall en försäljning av egendom till en aktieägare sker till ett pris under marknadsvärdet.<sup>173</sup> En sådan transaktion förbättrar snarare likviditeten. Dessa typer av värdeöverföringar saknar skäl att prövas mot bolagets likviditetsbehov enligt försiktighetsregeln.<sup>174</sup>

Avsnittet om likviditet inleddes med att konstatera att likviditeten i flera fall är viktigare för ett bolags överlevnad än att tillgodose konsolideringsbehovet, i vart fall på kort sikt. Detta påstående tar sikte på faktumet att ett bolag behöver ha likvida medel och därmed en god betalningsförmåga som möjliggör att bolaget kan fullgöra sina förpliktelser på kort sikt. Framför allt med tanke på att det är ett bolags betalningsförmåga som avgör om det är på obestånd, då ett bolag som inte rätteligen kan betala sina skulder och denna oförmåga inte är endast tillfällig är insolvent och kan sättas i konkurs.<sup>175</sup>

I doktrin har det dock ifrågasatts huruvida en likviditetsprövning enligt försiktighetsregeln faktiskt påverkar omfattningen av en värdeöverföring. Nerep

---

<sup>170</sup> Prop. 2004/05:85 s. 752.

<sup>171</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 64.

<sup>172</sup> 4 kap. 1 § ÅRL.

<sup>173</sup> En s.k. förtäckt värdeöverföring, jfr. Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 432 ff.

<sup>174</sup> Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 212 framför allt fotnot 274; Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 65.

<sup>175</sup> 1 kap. 2 § KL.



menar exempelvis att likviditetsprövningen snarare påverkar tidpunkten för när en värdeöverföring kan vidtas. På så vis föreslår han att ett bolag kan ta ett beslut om vinstutdelning även fastän att likviditeten är ansträngd, förutsatt att beslutet är villkorat med att vinstutdelningen inte verkställs förens likviditeten medger. På detta vis menar Nerep att likviditetsbehovsprövningen är underordnad konsolideringsbehovsprövningen.<sup>176</sup> Denna uppfattning är nära sammankopplat med Nereps uppfattning om att likviditetsbehovsprövningen dessutom ska göras utifrån en snäv tidsram. Det är dock min uppfattning att likviditetsbehovsprövningen är av större vikt än vad Nerep anför. Framför allt med tanke på att likviditeten i de flesta fall är viktigare för ett bolags överlevnad än dess eventuella behov att konsolidera.<sup>177</sup>

Sammanfattningsvis är det bolagets överlevnadsförmåga på kortare sikt som primärt prövas vid en likviditetsbehovsprövning. För att pröva bolagets överlevnadsförmåga på kortare sikt ska bolagets förmåga att fullgöra sina förpliktelser under den givna perioden efter det att den föreslagna värdeöverföringen vidtagits.

## 2.4.5 Ställningen i övrigt

Vid en försvarlighetsbedömning enligt försiktighetsregeln ska en värdeöverföring utöver att vara försvarlig utifrån konsoliderings- och likviditetsbehovet även vara försvarlig i förhållande till *ställningen i övrigt*. I förarbeten framförs det att de är omständigheter som inträffat efter räkenskapsårets slut som framför allt åsyftas med rekvisitet *ställningen i övrigt*.<sup>178</sup> Detta får förstas utifrån faktumet att lagstiftaren utgår ifrån ett bolag gör bedömningen om de har tillräckligt eget kapital utifrån bolagets senaste årsredovisning.<sup>179</sup> Även Lindskog och Andersson förespråkar att rekvisitet ska förstas på detta vis.<sup>180</sup> Det går även att med bakgrund i försiktighetsregeln utveckling sedan ABL 75 förstå *ställning i övrigt* utifrån att dess syfte är att fånga upp de situationer som lagstiftaren inte kunnat förutse.<sup>181</sup>

Vad gäller att *ställning i övrigt* ska ge uttryck för att de händelser som inträffar efter det datum som årsredovisningen tar hänsyn till ska beaktas vid en försvarlighetsbedömning bör däremot redan följa av det faktum att det är bolaget ekonomiska ställning vid *beslutstillfället* som försiktighetsregeln ska prövas mot. Med denna utgångspunkt kan det inte vara tillräckligt att vid exempelvis en konsolideringsbehovsprövning utgå ifrån det egna kapitalet som

---

<sup>176</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 65.

<sup>177</sup> Min uppfattning tycks även få stöd av såväl Lindskog som Andersson och Rodhe, se Lindskog (1994), *Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation – JF kommentaren*, s. 60 f.; Rodhe (1993), *Aktiebolagsrätt*, s. 89; Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 212 f.

<sup>178</sup> Prop. 1975:103 s. 478; SOU 1971:15 s. 311.

<sup>179</sup> Prop. 2004/05:85 s. 752 f.; jfr. Anderson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 185 f.

<sup>180</sup> Lindskog (1994), *Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation – JF kommentaren*, s. 61 f.; Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag*, s. 214 f.

<sup>181</sup> Jfr. Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 57. I sin artikel använder Nerep sig av begreppet *slask* för att beskriva rekvisitets funktion.

följer av en årsredovisning som enbart tar hänsyn till de omständigheter som följer fram till förra årets slut. Det bör dessutom inte finnas några omständigheter som faller utanför konsoliderings- eller likviditetsbehovsprövningen. Därför framstår rekvisitets, *ställning i övrigt*, funktion vara att fånga upp alla situationer som eventuellt kan falla utanför försiktighetsregelns övriga prövningar, eller som Nerep uttrycker rekvisitet; *en oidentifierbar slask*.<sup>182</sup>

*Ställningen i övrigt* bör således i de flesta fall sakna betydelse vid en lovlighetsprövning. Trots detta är det enligt mig ett effektivt sätt att lagstifta eftersom det inte går att förutse det oförutsebara – det vill säga de eventuella omständigheter som inte omfattas av konsolideringsbehovs- eller likviditetsbehovsprövningen.

---

<sup>182</sup> Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*, s. 57. Jfr. Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 182 & s. 185 f.

## 2.5 Sammanfattande konklusioner

Inledningsvis, doktrin tillsammans med de refererade hovrättsdomarna<sup>183</sup> bekräftar att regeln ska tillämpas restriktivt till följd av att försiktighetsregeln är svårtillämpad.<sup>184</sup> I Fox Oil-målet konstaterades detta uttryckligen, jämfört med Ingarvets Bygg-målet och Fly Me-målet. I de två senare målen är det däremot i min mening uppenbart att värdeöverföringarna är i strid med försiktighetsregeln. I Ingarvets Bygg-målet saknade bolaget efter värdeöverföringen helt möjlighet att fullgöra sina förpliktelser gentemot de oprioriterade borgenärerna och det var värdeöverföringen som försämrade dessa möjligheter, därav är det alldeles *klart och uppenbart* att värdeöverföringen är oförsvarlig med hänsyn till bolagets likviditetsbehov. Vad gäller Fly Me-målet är slutsatsen densamma, det är *klart och uppenbart* att värdeöverföringen är oförsvarlig med hänsyn till bolagets likviditetsbehov. Utifrån det nyss anförda är mina slutsatserna att en värdeöverföring enbart är olovlig utifrån försiktighetsregeln om det är ett klart och uppenbart fall, till följd av att det behöver tas höjd ur ett rättssäkerhetsperspektiv.

Försiktighetsregelns innebörd är som nyss presenterat svårtolkad utifrån dess ordalydelsen. Det är min uppfattning att regeln ska förstås på följande vis; *En värdeöverföring behöver vara försvarlig med hänsyn till bolagets konsolideringsbehov, likviditetsbehov och ställning i övrigt. Vid en försvarlighetsbedömning ska verksamhetens risker i ljuset av verksamhetens art och omfattning särskilt beaktas.*

Således utgör *försvarlig* en central del av försiktighetsregeln genom att ge uttryck för den aktsamhetsnorm som försiktighetsregeln utgår från. Utifrån att det är bolagets konsolideringsbehov, likviditetsbehov och ställning i övrigt ska beaktas uppnår regeln dess syfte – att pröva huruvida bolagets ekonomiska ställning medger att en värdeöverföring vidtas.

---

<sup>183</sup> Det ska dock framhållas att avgörandena är få, varav den empiriska tyngden i hovrättsavgörande kan ifrågasättas och det är således inte säkert att det utvecklats en praxis med tanke på den låga auktoritet hovrättsavgöranden i regel har. Se mer om hovrättsavgörande auktoritet som rättskälla i avsnitt 1.3

<sup>184</sup> Nerep (1994), *Aktiebolagsrättsliga studier – särskilt om kapitalskydd*, s. 152; Adestam m.fl., *Aktiebolagslagen 17 kap. 3 §, 2 juli 2019*, Lexino, JUNO. Även min empiriska undersökningen av styrelseyttranden visar svårigheten att överskåda alla de effekter en tillämpning försiktighetsregeln har för ett bolag eftersom regeln är svårtillämpad.

# 3 Utifrån vilka kriterier ska försiktighetsregeln tillämpas?

## 3.1 Inledning

Inledningsvis kan det konstateras att försiktighetsregeln alltid har varit en svårtillämpad regel. Trots lagstiftarens försök att förenkla tillämpningen av regeln är den fortfarande svår att tillämpa. Detta visas genom både nuvarande hovrättspraxis och min undersökning av styrelseyttrandena. Självklart kan regeln vara svårtillämpad och kritiseras utifrån ett rättssäkerhetsperspektiv, försiktighetsregeln bör emellertid förstås som kapitalskyddets generalklausul. Således behöver regeln kunna omfatta en stor mängd olika omständigheter för att kunna tillämpas generellt. Det är dock olyckligt att regelns ordalydelse har fått den utformning den har.

Min uppfattning är att regelns ordalydelse gör den mer svårbegriplig än vad som är nödvändigt, framför allt med hänsyn till ordalydelsen i 17 kap. 3 § *andra stycket första punkten* ABL. Min slutsats är att regeln bör förstås som att 17 kap. 3 § *andra stycket andra punkten* ABL särskilt ska ta hänsyn till de omständigheter som framgår av 17 kap. 3 § *andra stycket första punkten* ABL. Således bör regelns ordalydelse snarare vara utformad i enlighet med utredningskommitténs förslag. Det vill säga att *en värdeöverföring behöver vara försvarlig med hänsyn till bolagets konsolideringsbehov, likviditetsbehov och ställning i övrigt. Vid en försvarlighetsbedömning ska särskild hänsyn tas till verksamhetens risker i ljuset av verksamhetens art och omfattning.* Det är därmed inte tal om att ändra regeln materiellt, utan enligt mitt förmenande snarare att skapa en mer lättförståelig ordalydelse.

Försiktighetsregeln verkar enbart förklara en värdeöverföring olovlig i de *klara* och *uppenbara* fallen. Trots detta har försiktighetsregeln en avgörande roll för kapitalskyddet då minimigränsen för det registrerade aktiekapitalet är lågt. Exempelvis kan ett bolag ha en omsättning om 50 000 000 kronor och enbart 25 000 kronor i bundet eget kapital (genom det registrerade aktiekapitalet). Det går då att tänka sig att ett sådant bolag, beroende av bransch och verksamhet, har ett större behov av eget kapital än enbart 25 000 kronor. Bolaget kan vidta värdeöverföringar enligt beloppsspärren förutsatt att det efter värdeöverföringen återstår 25 000 kronor i eget kapital. Däremot bör försiktighetsregeln i detta exempel ställa mer långtgående krav än beloppsspärren. Det går däremot inte utifrån ovan angivna omständigheter fastställa den gräns av eget kapital som försiktighetsregeln kräver. Detta beroende av att en värdeöverförings lovlighet utifrån försiktighetsregeln behöver prövas i förhållande till bolagets *faktiska* ekonomiska ställning, vilket innebär att samtliga omständigheter som är kända vid lovlighetsprövningen behöver beaktas.

Trots att det kan tyckas tillfredställande att konstatera att det är bolagets faktiska ekonomiska ställning som är avgörande om en värdeöverföring är lovlig enligt försiktighetsregeln behövs ramar för prövningen. Min beskrivning av dessa ramar och därmed slutsats utifrån vilka kriterier försiktighetsregeln ska tillämpas är beskrivna i de följande avsnitten. Inledningsvis en del om försiktighetsregeln två prövningar. Därefter följer en del om vilka omständigheter som ska beaktas vid dessa prövningar, följt av en del om den aktsamhetsnorm som prövningarna av bolagets ekonomiska ställning ska göras i förhållande till.

## **3.2 Försiktighetsregelns två prövningar**

### **3.2.1 Kort om prövningarna**

Det är min uppfattning att försiktighetsregeln består av två centrala prövningar, dels konsolideringsbehovsprövningen, dels likviditetsbehovsprövningen. Syftet med konsolideringsbehovsprövningen är att pröva bolagets värdeöverföringskapacitet i förhållande till bolagets finansieringssituation, det vill säga ett beaktande av bolagets tillgångar och skulder. Likviditetsbehovsprövningen tar sikte på bolagets kassaflöde. Där bolagets likviditetsbehov prövas i förhållande till värdeöverföringen. Utöver dessa två prövningar ska även bolagets ställning i övrigt beaktas. *Ställningen i övrigt* kan förvisso betraktas som en slasktratt, men ur ett lagstiftningstekniskt perspektiv är en sådan möjlighet att fånga upp de omständigheter som inte kunnat förutspås effektivt då alla omständigheter omöjligen kan förutses. Huruvida en slask är nödvändig kan dock ifrågasättas eftersom alla möjliga omständigheter som kan tänkas behöva beaktas troligen redan omfattas inom ramen för konsoliderings- och likviditetsbehovsprövningen.

Vid en prövning om en tidigare värdeöverföring varit i strid med försiktighetsregeln uppstår viss problematik. Eftersom det är vetskapen om omständigheter som bolaget hade eller borde ha haft vid beslutstillfället för värdeöverföringen som är relevant för lovlighetsbedömningen. Vid exempelvis en domstolsprövning, flertalet månader eller till och med år senare, finns däremot vetskapen om hur verkligheten faktiskt utspelade sig. Den faktiska verkligheten kan skilja sig ifrån de vid beslutstillfället kända omständigheterna, vilket kräver att domstolen gör en bedömning av vilka omständigheter som var kända eller borde varit kända för bolaget vid beslutet om att vidta en värdeöverföring.

I de fall en värdeöverföring vidtagits fast än att det vid beslutstillfället vore oförsvarligt enligt försiktighetsregeln utifrån de vid tillfället kända omständigheterna. Men, att bolaget därefter inte haft något konsoliderings- eller likviditetsbehov borde inte föranleda några bekymmer trots det att värdeöverföringen varit oförsvarlig. I en omvänd situation, en värdeöverföring anses vid beslutstillfället vara försvarlig när alla kända omständigheter har beaktats, men en tid efter värdeöverföringen får bolaget ett stort konsoliderings- eller

likviditetsbehov som behöver åtgärdas. Förutsatt att värdeöverföringen anses ha varit försvarlig är den tillåten. Anledningen till konsoliderings- eller likviditetsbehovet behöver således bero på att exempelvis en avlägsen risk som bolaget inte enligt försiktighetsregeln behöver beakta har inträffat. Sammanfattningsvis innebär detta att det är *prövningarna* av bolagets konsoliderings- och likviditetsbehov som behöver vara aktsamma för att en värdeöverföring sedan ska anses vara försvarlig.

### 3.2.2 Konsolideringsbehovsprövningen

Konsolidering innebär att bolaget förbättrar sin finansiering på så vis att andelen eget kapital ökar i förhållande till skulderna. Vid en konsolideringsbehovsprövning går det inte enbart att förlita sig till de bokförda värdena, eftersom det är en tillgångs faktiska värde som ska beaktas. Detta aktualiseras främst när en tillgång är värderad till *verkligt värde*. Värdet av en tillgång kan till viss del bestå av orealiserad vinst. Det vill säga, att tillgångens värde har ökat till följd av en värdeuppgång. En sådan värdeuppgång adderas till bolagets resultat vilket medför att det kan se ut som att bolaget gjort ett bra resultat. Dock medför en sådan uppvärdering av en tillgång *riskan* att tillgången inte kan realiseras till det högre värdet. Därav bör en sådan tillgång enbart beaktas till sitt bokförda värde om det är tämligen säkert att den kommer att kunna realiseras till det bokförda värdet. Vilka krav som ska ställas för att något ska vara *tämligen säkert* är oklart. Utgör den orealiserade vinsten en stor del av eget kapital vore det rimligt om kravet på aktsamhet ökar för att en värdeöverföring ska anses vara försvarlig med tanke på att uppvärdering då påverkar bolagets finansiella situation mer än om uppvärderingen av en tillgång enbart är en mindre del av eget kapital. Huruvida eget kapital enligt balansräkningen skiljer från det egna kapitalet som ska beaktas enligt försiktighetsregeln är beroende av vilka redovisningsprinciper som bolaget tillämpar. Oavsett redovisningsprinciper ska eget kapital vid en konsolideringsbehovsprövning beräknas med en viss försiktighet för att anses vara försvarligt.

Avsättning för befarat utflöde av resurser enligt god redovisningssed i förhållande till försiktighetsregeln är en intressant fråga. Det ska avsättas medel till ett befarat utflöde av resurser om det är mer än 50 procent sannolikt enligt god redovisningssed. Huruvida ett befarat utflöde av resurser som inte ska beaktas enligt god redovisningssed men trots detta behöver beaktas enligt försiktighetsregeln är oklart. Det är min uppfattning att en sådan kostnad, som huvudregel, inte ska tillmätas någon betydelse enligt försiktighetsregeln eftersom det enbart är alla icke osannolika risker som ska beaktas. Trots detta är det min uppfattning att ett befarat utflöde av resurser vars sannolikhet är mindre än 50 procent kan behöva beaktas om det sett till verksamhetens art, omfattning och risker utgör en sådan stor del att bolagets överlevnad riskeras.

När en beräkning av bolagets egna kapital och skulder har gjorts, vilket i de flesta fall tar utgångspunkt i den senaste fastställda balansräkningen, görs en konsolideringsbehovsprövning. Utgångspunkten för en konsolideringsbehovsprövning är olika nyckeltal som jämför bolagets egna kapital med dess skulder, där soliditeten ofta är en utgångspunkt. Likt konstaterandena i detta

och tidigare avsnitt varierar de ekonomiska förutsättningarna mellan varje enskilt bolag. Således går det inte att fastslå en för varje given tidpunkt optimal soliditet. Därutöver är det inte enbart soliditeten som ska ligga till grund för en konsolideringsbehovsprövning. Exempelvis bör även orderingång och resultatprognoser beaktas för att bedöma bolagets framtida kapitalbehov. Ett bolag vars orderingång är svag, vilket medför ett prognostiserat minusresultat i tre år framöver, kan ha en hög soliditet. Vid en samlad konsolideringsbehovsprövning är det tydligt att bolaget till följd av resultatprognosen kan komma att ha ett större kapitalbehov. I dessa fall behöver försvarligheten med en eventuell vinstutdelning vägas mot storleken på det framtida kapitalbehovet. Ett publikt bolag med en lång historia av vinstutdelningar behöver då väga investerarviljan bland dess ägare i de fall vinstutdelning helt utesluts. Om ovan exempel visar på att det krävs tillskott av kapital genom en nyemission om två år bör en värdeöverföring enbart vara försvarlig om en inställd vinstutdelning inte skulle täcka det prognostiserade kapitalbehovet och avsaknaden av vinstutdelningen skulle förringa investerarviljan till den grad att det i framtiden inte skulle täcka kapitalbehovet genom en nyemission. Det vill säga att investerarnas vilja att i framtiden tillskjuta kapital genom en nyemission är beroende av att bolaget fortsätter göra vinstutdelningar. Denna diskussion är högst teoretisk och bygger på flera antaganden. Ett bolag med ett fastställt kapitalbehov och ett prognostiserat dåligt resultat bör därför inte vidta en värdeöverföring då det vore oäktsamt att ta hänsyn till flera osäkra antaganden om framtida investerarvilja. Exemplet visar dock på att konsolideringsbehovsprövningen är mer omfattande än att enbart beakta nyckeltalet soliditet.

Andra nyckeltal som inom ramen för en konsolideringsbehovsprövning kan beaktas är exempelvis räntabilitet på eget kapital. Användandet av nyckeltal vid en konsolideringsbehovsprövning behöver likt alla resterande delar av försiktighetsregeln anpassas efter de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på eget kapital. Exempelvis passar räntabilitet på eget kapital bättre som nyckeltal än soliditet för banker, eftersom det tar viss hänsyn till hävstångseffekten som är bankverksamheternas grundläggande affärsidé.

Sammanfattningsvis omfattar konsolideringsbehovsprövningen en bedömning av ett bolags eget kapital i förhållande till dess skulder beaktat verksamhetens art, omfattning och risker. Innebörden är således att bolagets ekonomiska ställning sett till dess finansiering ska prövas. Är bolaget vid en sådan bedömning i behov av att konsolidera begränsas bolagets värdeöverföringskapacitet. Vid ett bokslut innebär detta att bolaget kan behöva balansera årets vinst i ny räkning i stället för att vidta en vinstutdelning. Annorlunda uttryckt innebär konsolideringsbehovsprövningen en prövning av hur bolagets är finansierat och om finansieringssituation medger att bolagets förmögenhet minskar genom en värdeöverföring. Med tanke på att alla bedömningar inom försiktighetsregeln ska utgå ifrån omständigheterna kring det enskilda bolaget går det inte att fastställa någon allmängiltig utgångspunkt för när ett bolag anses behöva konsolidera eller kan vidta en värdeöverföring.

### 3.2.3 Likviditetsbehovsprövningen

Till skillnad från konsolideringsbehovsprövningen tar likviditetsbehovsprövningen sikte på det kortsiktiga behovet av att ha medel i bolaget som gör det möjligt för bolaget att fullgöra sina förpliktelser. En värdeöverföring som påverkar bolagets möjligheter att fullgöra sina förpliktelser negativt kan därav vara olovlig enligt försiktighetsregeln.

Ett avgörande ställningstagande som behövs göras är över vilken tid ett bolags likviditetsbehov behöver vara tillfredsställt. Avgörande för ställningstagandet är även möjligheten att kunna förutse bolagets framtida likviditetsbehov. Således är det min uppfattning att utgångspunkten för relevant tidsperiod bör tas utifrån det framtida likviditetsbehov som är känt, utan att det blir allt för avlägset i framtiden. Det vill säga, om ett bolag har vetskap om att en skuld kommer att förfalla i framtiden, behöver likviditetsprognosen visa på att bolaget kommer att kunna fullgöra sin prestation när skulden förfaller till betalning. Således är det min uppfattning att en likviditetsbehovsbedömning kan behöva ta hänsyn kända likviditetsbehov minst ett år fram i tiden. Innebörden blir således att ett bolag inte kan vidta en värdeöverföring om likviditetsprognosen visar att bolaget inte kommer att kunna fullgöra en redan känd förpliktelse.

En likviditetsbehovsprövning behöver inte enbart ta hänsyn till det kända framtida likviditetsbehovet. Prövningen behöver även ta höjd för det framtida inte ännu kända likviditetsbehovet. Min uppfattning är dock att tidshorisonten för en sådan bedömning inte nödvändigtvis är lika lång som för det kända likviditetsbehovet. Av relevans är snarare att det finns en viss kortsiktig likviditetsbuffert. Storleken på en sådan likviditetsbuffert ska ta hänsyn till den osäkerhet som likviditetsprognosen upprättats under. Den osäkerhet som bör tålas vid en sådan likviditetsprognos ska vara beroende av de risker som är förknippade med verksamhetens art och omfattning.

## 3.3 Vilka omständigheter ska beaktas vid försiktighetsregelns två prövningar?

De omständigheter som ska beaktas vid en konsolideringsbehovsprövning, likviditetsbehovsprövning och vid beaktande av ställningen i övrigt är bland annat verksamhetens art, omfattning och risker. Min uppfattning är att alla icke osannolika risker ska beaktas. Att detta är försiktighetsregelns principiella utgångspunkt framgår av 17 kap. 3 § *andra stycket första punkten* ABL.

Det är således omständigheter som kan påverka verksamheten som ska beaktas inom ramen för försiktighetsregelns försvarlighetsbedömning. Detta innebär att bedömningarna som ska göras enligt försiktighetsregeln ska göras med



utgångspunkt ur varje bolags unika förutsättningar. Exempelvis kan ett bolag med en stor likviditetsreserv genom en kredit troligen tillgodose sitt likviditetsbehov, medan ett annat bolag med ett ansträngt kassaflöde, utan en likviditetsreserv är beroende av att behålla medel i bolaget.

Ytterligare exempel på omständigheter som kan ha stor betydelse är när ett bolag med stort eget kapital och en hög soliditet till följd av exempelvis en försäljning av ett dotterbolag har en fortsatt god intjäningsförmåga, vilket tyder på fortsatt ekonomisk goda år framöver vilket borde möjliggöra för att värdeöverföringar kan vidtas. Jämfört med ett bolag som aldrig genererat vinst, vars verksamhet är finansierad genom riskkapital främst genom nyemissioner och har en låg soliditet.

Angivna exempel visar tydligt på att det inte går att ge en uttömmande lista över vilka omständigheter som ska beaktas inom ramen för försiktighetsregelns försvarlighetsbedömning. Det ligger i regelns syfte att den inte ska vara begränsad på ett sådant sätt. Eftersom en sådan begränsning hade försummat regelns kapacitet som en i stora delar heltäckande generalklausul för kapitalskyddet i förhållande till värdeöverföringar. Hur som helst finns det utrymme att diskutera de krav som ställs för att en omständighet ska beaktas. En omständighet ska inte vara osannolik och atypisk för verksamheten.

Sannolikhetskravet i försiktighetsregeln kan oundvikligen jämföras med det 50 procentiga sannolikhetskravet som ställs vid ett befarat utflöde av resurser enligt god redovisningssed. Det är min uppfattning att en icke-osannolik omständighet är mer sannolik än osannolik, det vill säga åtminstone 50 procent sannolik. De risker som ska beaktas är däremot beroende av verksamhetens art och omfattning. Därav är det min uppfattning att en risk som är mindre sannolikhet än 50 procent ändå kan behöva beaktas om den är så omfattande i förhållande till bolagets art och omfattning. Exempelvis om införlivande av risken kan riskera bolagets överlevnad.

En omständighet som är allt för avlägsen för verksamhetens art ska inte beaktas, en för verksamheten atypisk omständighet. Om en omständighet är förknippad med verksamheten eller ej, ska avgöras i förhållande till bolagets verkliga verksamhet. Således är bolagsordningens stadgande om verksamhet och bransch inte avgörande, även fastän det kan utgöra en vägledning för vad som är bolagets verkliga verksamhet. Har bolaget inte längre någon verksamhet till följd av avveckling så ska det faktum beaktas.

Försiktighetsregeln tar sikte på både bolagsspecifika omständigheter och omvärldsrisker. Det vill säga båda sådana risker som följer av bolagets egna val men även sådana oundvikliga risker bolag inte kan undvika till följd av de drabbar alla bolag. Exempel på omvärldsrisker är valutafluktuationer, inflation, högre ränta, pandemier, komponentbrister till följd av att ett fartyg har fastnat i Suez-kanalen och blockerar merparten av all världshandel. Alternativt att alla dessa omständigheter inträffar inom loppet av några få år och gör att ett tidigare välmående bolag inte längre klarar av att fullgöra sina förpliktelser gentemot dess borgenärer. De flesta av dessa omständigheter/omvärldsrisker borde däremot vara så osannolika att de inte ska påverka varken ett

bolags likviditets- eller konsolideringsbehov enligt försiktighetsregeln. Det sägs att en pandemi statistiskt sett inträffar var hundra år, det vill säga högst osannolikt. Vad gäller högre räntor och inflationen är detta något mer förutsägbart – vilket gör att ett bolag behöver, beroende på det makroekonomiska läget, beakta risken genom dels en likviditetsreserv, dels ha en försvarlig konsolidering. Vilket utgångspunkten för och syftet av hela försiktighetsregeln. Har dessa omständigheter inträffat och därmed är en realitet behöver de självfallet beaktas.

### **3.4 Försiktighetsregelns aktsamhetsnorm**

Försiktighetsregeln är en aktsamhetsregel. Detta innebär att konsolideringsbehovs- och likviditetsbehovsprövningen behöver göras med aktsamhet. Därutöver innebär aktsamhetsnormen även att det efter värdeöverföringen vidtagits behöver finnas en viss reserv utöver det fastställda konsoliderings- respektive likviditetsbehovet. Den aktsamhet som krävs i det enskilda fallet är beroende av de omständigheter som behövs beaktas. Således går det inte att ange ett generellt aktsamhetskrav. Det är min uppfattning att utgångspunkten för aktsamhetsbedömning ska vara att regelns syfte uppfylls, att skydda borgenärerna. Nedan följer mina tankar kring de principiella utgångspunkter som behöver beaktas vid aktsamhetsövervägandena vid konsolideringsbehovsprövningen respektive likviditetsbehovsprövningen.

Konsolideringsbehovsprövningen omfattar som konstaterats en bedömning av ett bolags eget kapital i förhållande till dess skulder beaktat verksamhetens art, omfattning och risker. Huruvida en viss skuldsättning i jämförelse till eget kapital är aktsam i förhållande till bolagets borgenärer bör vara beroende av bland annat räntekostnaderna och möjligheterna till refinansiering när belåningen förfaller till betalning. Exempelvis bör nuvarande ekonomiska läge med stigande räntor, hög inflation, osäkerhet på obligationsmarknaden och avtagande köpkraft medföra ett högre eget kapital i förhållande till skulder för att anses vara aktsamt. Därav kan försiktighetsregeln kräva återhållsammare utdelningspolicy än vid en blomstrande högkonjunktur. Nuvarande ekonomiska läge torde vara speciellt påtagligt i fastighetsbranschen och därmed få en stor betydelse för aktsamhetskravet vid en konsolideringsbehovsprövning enligt försiktighetsregeln. Finansiering genom obligationsmarknaden är mer eller mindre inget alternativ och finansiering genom banklån har blivit dyrare vilket gör att det bör krävas ett högre eget kapital för att vara aktsamt till följd av den osäkerhet som följer av den dyrare finansieringssituationen. Därutöver sjunker fastighetspriserna, vilket leder till att flera, om inte alla fastighetsbolag behöver göra nedskrivningar av fastighetsvärdet – vilket kan leda till en lägre soliditet. Dessutom höjs avkastningskravet på alla investeringar i takt med att räntan blir högre. Dessa faktorer sammantaget talar alla för att den krävs en högre aktsamhet än vid den ekonomiska situation som rådde för fem år sedan. Vad gäller mindre kapitaltunga branscher där finansieringen inte är helt avgörande för bolagens resultat kan det tänkas att

försiktighetsregelns aktsamhetsnorm tillåter en lägre soliditet. Hur som helst är den aktsamhet som krävs till följd av en konsolideringsbedömning beroende av verksamhetens art, omfattning och risker. Vilket gör att den skiljer sig från bolag till bolag och bransch till bransch.

Likviditetsbehovsprövningen innebär som tidigare konstaterats att för en given period pröva om bolaget efter en vidtagen värdeöverföring har medel i bolaget för att fullgöra sina förpliktelser. För att en värdeöverföring ska vara aktsam krävs det efter värdeöverföringen en viss likviditetsreserv för kunna möta oförutsebara utbetalningar men även för att ta höjd för att den likviditetsprognos som gjorts till grund för likviditetsbehovsprövningen kan vara felaktig. Det är min uppfattning att ju större osäkerhet kring likviditetsprognosen desto större är kraven på likviditetsreserv för att värdeöverföringen ska anses vara aktsam. Den grad av aktsamhet som krävs i det enskilda fallet är likt vid konsolideringsbehovsprövningen beroende av verksamhetens art, omfattning och risker.

En aktsamhetsbedömning behöver dessutom ställas i förhållande till att det är bolagetsledningen som har friheten att bestämma över hur bolagets likvida medel ska användas och hur dessa ska finansieras. För långtgående inskränkningar genom försiktighetsregeln skulle leda till stora begränsningar.

### **3.5 Uppsatsvisa konklusioner**

Det är min uppfattning att det inte finns en etablerad hovrättspraxis som ger försiktighetsregeln någon ytterligare innebörd än den som framgår av förarbeten och doktrin. Därutöver är styrelseyttranden enligt 18 kap. 4 § ABL till största del standardformulerade. I de flesta fall återges enbart lagrummets rekvisit tillsammans med ett konstaterande om att den föreslagna värdeöverföringen uppfyller de krav som ställs enligt 18 kap. 4 § ABL. Sådana yttranden uppfyller inte lagstiftarens ambition i fråga om hur yttrandena ska författas och ger därmed inte heller någon vägledning i hur försiktighetsregeln ska tillämpas.

Min uppfattning utifrån förarbeten och doktrin är att försiktighetsregeln utgörs av en försvarlighetsbedömning som består av dels en konsolideringsbehovsprövning, dels en likviditetsbehovsprövning. Därutöver ska bolagets ställning i övrigt beaktas. Vid en försvarlighetsbedömning ska särskild hänsyn tas till det krav verksamhetens art, omfattning och risker kräver utifrån regelns aktsamhetsnorm. Innebörden av detta är att alla omständigheter kring bolaget behöver beaktas, både bolagsspecifika omständigheter och omvärldsrisker. Således är försiktighetsregeln en generalklausul för kapitalskyddet i förhållande till värdeöverföringar. Försiktighetsregeln är till följd av formuleringen som en generalklausul relativt svårtillämpad. En värdeöverföring ska därav enbart anses vara oförsvarlig i de klara och uppenbara fallen.

Avslutningsvis, mot bakgrund av att en värdeöverföring enbart ska anses vara oförsvarlig i de klara och uppenbara fallen, och att det finns få tvistemål talar det för att försiktighetsregelns primära effekt är preventiv. Genom att regeln

belyser den aktsamhet ett bolag behöver vidta vid värdeöverföringar bidrar den med försiktighet, troligtvis har påföljden med personligt betalningsansvar genom bristtäckningsansvar en avskräckande faktor.

# Källförteckning

## Tryckta källor

Andersson. Jan (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag – En kritisk lärobok*, 7 uppl., Stockholm.

[cit. Andersson (2020), *Kapitalskyddet i aktiebolag – En kritisk lärobok*]

Andersson. Jan (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag – en studie av aktiebolagsrättsliga skyddsregler*, Göteborg.

[cit. Andersson (1995), *Vinstutdelning från aktiebolag – en studie av aktiebolagsrättsliga skyddsregler*]

Bergström. Claes & Samuelsson. Per (2021), *Aktiebolagets grundproblem*, uppl. 6:1, Visby.

[cit. Bergström & Samuelsson (2021), *Aktiebolagets grundproblem*]

Dahlman. Christian & Wahlberg. Lena (2019), *Juridiska grundbegrepp*, Lund.

[cit. Dahlman (2019), *Juridiska grundbegrepp*; Wahlberg (2019), *Juridiska grundbegrepp*]

Johansson. Svante (2022), *Svensk associationsrätt i huvuddrag*, uppl. 13, Visby.

[cit. Johansson (2022), *Svensk associationsrätt i huvuddrag*]

Lidman, Erik, Sjöman, Erik, m.fl. (2022), *Festskrift till Rolf Skog*, uppl. 1 E-bok, Stockholm.

[cit. Johansson (2022), *Festskrift till Rolf Skog*]

Lindskog, Stefan (1994), *Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation – JF kommentaren*, Stockholm.

[cit. Lindskog (1994), *Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation – JF kommentaren*]

Nerep, Erik (1994), *Aktiebolagsrättsliga studier – särskilt om kapitalskydd*, Stockholm.

[cit. Nerep (1994), *Aktiebolagsrättsliga studier – särskilt om kapitalskydd*]

Nääv & Zamboni (2018), *Juridisk metodlära*, uppl. 2, Lund.

[cit. Kleineman (2018), *Juridisk metodlära*; Valguarnera (2018), *Juridisk metodlära*]

Rodhe, Knut (1993), *Aktiebolagsrätt*, uppl. 16, Göteborg.

[cit. Rodhe (1993), *Aktiebolagsrätt*]

Skog, Rolf (2020), *Rodhes aktiebolagsrätt*, uppl. 26:1, Visby.

[cit. Skog (2020), *Rodhes aktiebolagsrätt*]

## Artiklar

Dryselius, David, *Lundaskolan och rättskällorna*, JT 2022–23 s. 35.

[cit. Dryselius, JT 2022–23 s. 35, *Lundaskolan och rättskällorna*]

Nerep, Erik, *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel – bestående rättsosäkerhet*, NTS 2009:4.

[cit. Nerep (2009), *Aktiebolagslagens nya försiktighetsregel*]

Sacklén. Mats, *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, SvJT 1994 s. 136.  
[cit. Sacklén, SvJT 1994 s. 136, *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*]

## **Offentligt tryck**

### **Propositioner**

Prop. 2004/05:85 En ny aktiebolagslag

Prop. 1993/94:196 Ändringar i aktiebolagslagen

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

Prop. 1944:5 Kungl. Majilis proposition nr 5

Otrp-r-23 (1996–97) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

### **Offentliga utredningar och departementsskrivelser**

SOU 2008:49 Aktiekapital i privata aktiebolag

SOU 2001:1 Ny aktiebolagslag

SOU 1997:168 Vinstutdelning i aktiebolag

SOU 1992:83 Aktiebolagslagen och EG

SOU 1971:15 Förslag till aktiebolagslag m.m.

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

DS 2019:6 Lägre kapitalkrav för privata aktiebolag

NOU 1992:29 s. 38 Lov om aksjeselskaber

## **Praxis**

### **Tingsrätt**

Klippans tingsrätts dom 1982-12-29 mål nr t 227/81

Solna tingsrätt dom 2010-05-03 mål nr T 2823–06

Göteborgs tingsrätt dom 2011-02-04 mål nr T 2317–08

Nacka tingsrätt dom 2011-03-25 mål nr T 6074–09

Göteborgs tingsrätt dom 2013-10-16 mål nr T 9707–12

Göteborgs tingsrätt dom 2020-12-27 mål nr t 6309–19

### **Hovrätt**

Svea hovrätt dom 2012-03-12 mål nr T 3684–11

Hovrätten för västra Sverige dom 2021-11-26 mål nr T 1264–21

Hovrätten för västra Sverige dom 2012- 06-25 mål nr T 1730–11

### **Högsta domstolen**

NJA 2015 s. 359

### **Norska Høyesterett**

HR-2016-01440-A

## **Övrigt**

Protokoll vid tillståndsprövning 2023-02-20 aktbilaga 5 mål nr T 8042–21.

Högsta domstolens dagbok för mål nr T 8042–21, per 2023-03-22.

Adestam m.fl., Aktiebolagslagen 17 kap. 3 §, 1 juli 2019, Lexino, JUNO.