



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Juridiska Institutionen

LIMITED LIABILITY COMPANY

EN AMERIKANSK BOLAGSFORM OCH ETT
ALTERNATIVT BorgenÄRSSKYDD

AV
ISABEL FRENSBORG

Tillämpade studier 30 poäng
Bolagsrätt

Handledare: Professor Rolf Dotevall
VT 2008

Innehållsförteckning

Innehållsförteckning	2
Sammanfattning	3
Förkortningar	4
1 Inledning	5
1.1 Bakgrund	5
1.2 Problemformulering	8
1.3 Syfte och metod	9
1.4 Avgränsningar	10
1.5 Disposition	10
2 Introduktion	11
2.1 Ett enklare aktiebolag	11
2.1.1 Behovet av en ny bolagsform	12
2.1.2 Kapitalkravet och andra förenklingsåtgärder	14
2.2 Synpunkter på regeringsarbetet	16
3 Kapitalkravet i privata aktiebolag	18
3.1 Gällande rätt i huvuddrag	18
3.1.1 Intressekonflikten mellan aktieägare och borgenärer – kapitalskyddets funktion ..	18
3.1.2 Aktiekapitalet	19
3.1.3 Värdeöverföringar	21
3.1.4 Kapitalbristreglerna	22
3.1.5 Några ord om ansvarsgenombrott och skadestånd	23
3.2 Problematisering av svenskt borgenärsskydd	25
4. Amerikanskt borgenärsskydd	28
4.1 Model Business Corporation Act	28
4.2 Lojalitetsplikter	30
4.3 Borgenärsskydd i federal insolvenslagstiftning och konkursrätt	31
4.4. Ansvarsgenombrott	32
4.5 Borgenärsskyddande marknadsmekanismer	32
4.6 En jämförelse mellan svenskt och amerikanskt borgenärsskydd	33
5. Limited Liability Company	38
5.1 Bakgrund	38
5.2 LLC:ets kännetecken	40
5.3 Borgenärsskyddet i LLC:et	41
6. LLC i Sverige och ett alternativt borgenärsskydd	44
7. Källor	48

Sammanfattning

Regeringen har tillsatt en utredning om behovet av en ny bolagsform som är särskilt anpassad efter småföretagarnas förutsättningar och behov. I USA finns det en uppmärksammas bolagsform, *Limited Liability Company*, som är skräddarsydd för nystartade och mindre bolag. LLC förenar flexibiliteten hos ett handelsbolag med aktiebolagets begränsade ansvar. Flera europeiska juridiskt sakkunniga har visat stort intresse för den amerikanska bolagsformen och menar att Europa bör söka efterlikna USA:s framsteg på området trots att deras bolagsformer utvecklats i en annan institutionell och politisk miljö. Import av en bolagsform från en annan rättskultur är emellertid inte problemfritt. En fråga som skapar stora problem för den svenske lagstiftaren är frågan om borgenärsskydd. I Sverige och Europa är borgenären en extremt skyddsvärd marknadsaktör och skyddas främst genom lagstiftning. ABL:s omfattande regelverk om minimikapitalkrav och kapitalskyddsregler är ett exempel på detta. I USA där aktieägaren har en framträdande position och lämnas frågan om krav på aktiekapital öppen för förhandling mellan aktieägare och borgenärer. Det finns emellertid andra skyddsmekanismer vilket gör det svårt att direkt uttala sig om vilket system som bäst tillgodoser borgenärernas rätt och vem som egentligen är bäst lämpad att sörja för deras skyddsbehov. Faktum är att det traditionella bolagsrättsliga regelverket kring aktiekapitalkravet blivit alltmer ifrågasatt i den moderna europeiska debatten och den amerikanska utvecklingen har varit en starkt bidragande orsak till den livliga debatten.

En introduktion av LLC i Sverige skulle innebära att svenska företagare får tillgång till ytterligare en bolagsform, utöver aktiebolagsformen, som erbjuder sina ägare frihet från personligt betalningsansvar. Det är emellertid oklart hur regeringen kommer att hantera borgenärsskyddsfrågan som aktualiseras med hänsyn till LLC:ets aktiebolagsrättsliga karaktär, särskilt med tanke på att konstruktionen av det svenska aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet skiljer sig fundamentalt från den amerikanska motsvarigheten. Den här uppsatsen avser att undersöka LLC i ljuset av svenskt borgenärsskydd och belysa ett alternativt borgenärsskydd till gällande rätt.

Förkortningar

ABL	Aktiebolagslagen (2005:551)
BrB	Brottsbalken (1962:700)
DLLC Act	Delawares Limited Liability Company Act
Dir	Regeringens kommittédirektiv
EG	Europeiska gemenskapen
EU	Europeiska Unionen
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HR	Hovrätten
IRS	Internal Revenue Service
ITPS	Institutet för tillväxtpolitiska studier
Kommissionen	Europeiska gemenskapernas kommission
LLC	Limited Liability Company
NJA	Nytt juridiskt arkiv
Prop.	Regeringens proposition
RMBCA	Revised Model Business Corporation Act
RP	Finska regeringens proposition
SARL	Société à responsabilité limitée
SOU	Statens offentliga utredning
ULLCA	Uniform Limited Liability Company Act

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Sverige skall enligt den svenska regeringen bli ett av världens bästa länder att starta och driva företag i.¹ Vårt medlemskap i EU har medfört att företagens investeringar blivit allt mer internationellt rörliga och lokaliseras i allt högre grad till regioner och länder som har de bästa förutsättningarna. Svenskt företagsklimat gynnar emellertid främst stora och väletablerade företag. Nya och små företag har betydligt sämre tillväxtförutsättningar.² Graden av entreprenöriell aktivitet är också låg vid en internationell jämförelse.³ Beträktat ur ett politiskt perspektiv behöver Sverige fler nya företag och fler växande företag för att klara sysselsättningen och välfärden.⁴

I regeringens strategi för ekonomisk tillväxt och ökad sysselsättning är åtgärder som underlättar för små företag att bedriva verksamhet eller för nya företag att etablera sig ett viktigt inslag.⁵ I 2007 års budgetproposition uttalade regeringen att man avsåg att se över frågan om skapandet av en ny bolagsform med ett enkelt regelverk och ett begränsat ägaransvar. Också kravet på aktiekapital skulle ses över.⁶ Regeringen utfärdade därefter direktiv till utredare Jur. dr. Carl Svernlöv, advokat och delägare i Baker & McKenzie, som skall utarbeta förslag om förenklingar i det aktiebolagsrättsliga regelverket för privata aktiebolag och eventuellt en ny företagsform.⁷ I utredningen skall särskilt övervägas; om kapitalkravet för små aktiebolag bör sänkas, om en ny bolagsform utan personligt ansvar avsedd för näringsverksamhet av mindre omfattning bör introduceras samt andra lämpliga förenklingar av aktiebolagslagen.⁸

Idag är en näringsidkare som vill starta företag i Sverige utan personligt ansvar hänvisad till att bilda alternativt förvärva ett aktiebolag. Den associationsrättsliga reglering som verksamheten kommer att falla under är aktiebolagslagen. Det är en ny aktiebolagslag som utarbetats i syfte att tillgodose utvecklingen i svenskt näringsliv. Lagen omfattar både små

¹ Prop.2006/07:1 utgiftsområde 24 s. 20 och 23.

² Henrekson & Stenkula, *Företagsstruktur och nyföretagande i Sverige*, Expertrapport till Kris- och Framtidskommissionen

³ Acs, Arenius, Hay, & Minniti, *Global Entrepreneurship Monitor: 2004 Executive Report*.

⁴ Prop.2006/07:1 utgiftsområde 24 s. 24.

⁵ Dir.2007:132, s. 2.

⁶ Prop.2006/07:1 utgiftsområde 24 s. 27.

⁷ Dir.2007:132

⁸ Pm. 2008-04-14, *Justitiedepartementets åtgärdslista för 2008*, s. 10.

och stora aktiebolag liksom aktiebolag med en enda aktieägare och sådana med ett stort antal aktieägare. Regleringen är omfattande och svåröverskådlig, åtskilliga av de drygt 800 paragrafer lagen består av saknar omedelbar betydelse i enmansaktiebolag eftersom de riktar sig till en samverkande grupp av aktieägare. I Sverige finns det cirka 332 000 aktiebolag varav endast drygt 1100 är publika.⁹ Flertalet svenska aktiebolag är således privata och majoriteten av bolagen har endast en aktieägare. Behovet av en lättillgängligare bolagsform är uppenbart.

I USA, där bolagsrätten är en delstatlig angelägenhet, finns i samtliga delstater ett flertal bolagsformer att välja bland. En uppmärksammas bolagsform, särskilt anpassad för näringsidkare som vill driva verksamhet av mindre omfattning utan personligt ansvar, är *Limited Liability Company (LLC)*. Det är en företagsform som förenar flexibiliteten hos ett handelsbolag med aktiebolagsrättslig ansvarsfrihet. LLC har rönt extrem framgång på den amerikanska marknaden och är idag införlivad i samtliga 50 delstaters bolagsrättsordningar. Flera europeiska juridiskt sakkunniga har visat stort intresse för den amerikanska bolagsformen och menar att Europa bör söka efterlikna USA:s framsteg på området trots att deras bolagsformer utvecklats i en annan institutionell och politisk miljö.¹⁰ Flera skäl talar också för att LLC är en potentiell bolagsform som efter övervägande av utredare Carl Svernlöv kan komma att presenteras för den svenska regeringen år 2009. Kommittédirektivet *Ett enklare aktiebolag* omnämner särskilt Nordamerika som ett land vars erfarenheter och överväganden bör tillvaratas när det gäller ett eventuellt införande av en ny bolagsform.¹¹ Det är emellertid inte utan svårigheter att importera en ny bolagsform till Sverige, särskilt med tanke på att bolagsformen ifråga har utvecklats i en annan institutionell och politisk miljö. Den amerikanska rättsordningen har dessutom rötter i den anglosaxiska rättskulturen till skillnad från den svenska som influerats av den kontinentaleuropeiska rättstraditionen. Relationen mellan aktieägare och borgenärer och deras skyddsvärde som marknadsaktörer är ett viktigt exempel på en djupt förankrad motsättning mellan den anglosaxiska rättstraditionen och den kontinentaleuropeiska.¹²

I Europa har borgenärer en framskjuten position inom bolagsrätten eftersom de anses utgöra en särskilt skyddsvärd grupp av marknadsaktörer. Anledningen till denna inställning har alltid varit rädslan för att borgenärerna inte skulle investera i bolag om de inte var skyddade mot aktieägarmisskötsel av bolaget och garanterade bolagstillgångar till ett visst

⁹ Aktiebolagsregistret, Bolagsverket.

¹⁰ McCahery m.fl., *The Governance of Close Corporations and Partnerships*, s. 6.

¹¹ Dir. 2007:132, s. 11.

¹² Enriques & Mecey, *Creditors versus Capital Formation*, s. 6.

värde i händelse av en konkurssituation.¹³ Borgenärsskyddet likställs därför med bolagets kapital och den europeiska utgångspunkten är att detta kapital måste övervakas. Till följd av detta inskränks aktieägarnas handlingsfrihet av regler avsedda att skydda bolagskapitalet. *Kapitalskyddsreglerna* och efterlevnaden av dem betraktas ofta som aktieägarnas pris för att få tillgång till det förmånliga begränsade ägaransvaret.¹⁴

Inom den amerikanska rättstraditionen är individualism ett grundläggande värde och lika rättigheter och möjligheter eftersträvas framför lika villkor eller resultat. Till följd av detta tillåts ofta marknadskrafterna verka fritt, med undantag för några enstaka ingripanden från statens och lagstiftarens håll.¹⁵ Syftet med amerikansk bolagsrätt är att tillhandahålla aktieägarna maximal flexibilitet för intern reglering inom ramen för en vinstgivande struktur.¹⁶ Till skillnad från Europa, där borgenärer betraktas som en homogen grupp, ses amerikanska borgenärer som individer som deltar i affärsvärlden på egen risk. Borgenärer som vill skydda sig från opportunistiskt aktieägarbeteende måste hantera det avtalsvägen genom kreditavtalsvillkor et cetera. Tvingande kapitalskyddsregler avfärdas med att dylika regler inte tar någon hänsyn till den enskilda situationen i varje bolag relaterat till bolagets affärsverksamhet och reglerna anses följaktligen inte kunna bereda borgenärerna något meningsfullt skydd.¹⁷

I Sverige är det aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet uppbyggt kring ett minimikapitalkrav och ett massivt kapitalskyddssystem som syftar till att trygga borgenärsintresset. Ett motsvarande system har tidigare funnit även i USA men idag har 90% av delstaterna avskaffat krav på aktiekapital och anknutna kapitalskyddsregler och lämnat frågan om krav på aktiekapital öppen för förhandling mellan aktieägare och borgenärer. Vid en första anblick kan det verka som att det amerikanska borgenärsskyddssystemet otvivelaktigt är svagare än det svenska, exempelvis med tanke på så kallade *ofrivilliga borgenärer*, det vill säga borgenärer utan möjlighet att ingå avtal med ett bolag, som förlitar sig på andra skyddsmekanismer. I USA har man emellertid välutvecklade principer om ansvarsgenombrott, det vill säga situationer då rätten bortser från aktiebolagsformen och det begränsade ansvaret och tillåter direkt riktade skadeståndskrav mot aktieägare.¹⁸ Dessutom finns åtskilliga regler inom insolvensrätten som tillgodoser borgenärernas skyddsintresse. Det

¹³ Rodhe, *Aktiebolagsrätt*, s. 21.

¹⁴ Kübler, *The Rule on Capital under the Pressure of the Securities Markets*, s. 1.

¹⁵ Chase, *American "Exceptionalism" and Comparative Procedure*, s. 1.

¹⁶ Enriques & Mecey, s. 6.

¹⁷ Kübler, s. 3f.

¹⁸ Miller, *Piercing the Corporate Veil among Affiliated Companies in the European Community and in the US*, s. 3.

är således svårt att direkt uttala sig om vilket system som bäst tillgodoser borgenärernas rätt och det lämnar frågan om vem som egentligen är bäst lämpad att sörja för deras skyddsbehov öppen för vidare debatt. Faktum är att det traditionella bolagsrättsliga regelverket kring aktiekapitalkravet blivit alltmer ifrågasatt i den moderna europeiska debatten och den amerikanska utvecklingen har varit en starkt bidragande orsak till den livliga debatten.¹⁹

En introduktion av LLC:et i Sverige skulle innebära att svenska företagare får tillgång till ytterligare en bolagsform, utöver aktiebolagsformen, som erbjuder sina ägare frihet från personligt betalningsansvar. Det är emellertid oklart hur regeringen kommer att hantera borgenärsskyddsfrågan som aktualiseras med hänsyn till LLC:ets aktiebolagsrättsliga karaktär, särskilt med tanke på att konstruktionen av det svenska aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet skiljer sig fundamentalt från den amerikanska motsvarigheten. Mot bakgrund av den kritik som framförts mot Europas gällande kapitalskyddssystem finns det anledning att överväga systemets motståndskraft inom svensk aktiebolagsrätt och söka inspiration från lösningar inom andra rättsordningar.

Vid internationella jämförelser anses Storbritannien ofta ha det starkaste borgenärsskyddet och där är borgenärsskyddet placerat i insolvensrätten. Det är särskilt bestämmelserna om institutet *wrongful trading* – ett oaktsamhetsansvar som ökar möjligheterna att vid konkurs eller företagsrekonstruktion utkräva betalning från de personer som drivit verksamheten – som är anledningen till Storbritanniens anseende.²⁰ Detta är en presumtiv inspirationskälla om det svenska borgenärsskyddet behöver kompletteras ur effektivitetssynpunkt. Kommissionen har bland annat föreslagit ansvar för *wrongful trading* som modell för ett enhetligt borgenärsskydd för medlemsstaterna inom EU vilket är ett verkligt erkännande av rättsformelns styrka.²¹

1.2 Problemformulering

Sverige vill bli ett av världens bästa länder att starta och driva företag i, men idag finns det inte någon, med aktiebolaget jämförbar, bolagsform som är särskilt anpassad för mindre bolag. Vid övervägandet av en ny bolagsform måste en mängd frågeställningar belysas.

Den stora frågan är om den amerikanska bolagsformen LLC utgör en potentiell bolagsform för Sverige, bland annat eftersom den svenska borgenärsskyddsregleringen är så fundamentalt olik den amerikanska motsvarigheten. Ett förslag om att lansera bolagsformen i

¹⁹ Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 19.

²⁰ Section 214 Insolvency Act.

²¹ KOM (2003) 284 från den 21 maj 2003.

Sverige kräver förändringar i det svenska borgenärsskyddet, eftersom LLC:et i likhet med aktiebolaget erbjuder sina ägare frihet från personligt betalningsansvar.

En möjlighet är att modifiera bolagsformen efter gällande borgenärsskyddssystem men frågan är dock om det aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet faktiskt tillgodoser borgenärernas skyddsbehov och om inte ett annat skyddssystem skulle vara att föredra ur effektivitetssynpunkt. Med tanke på borgenärskollektivets skyddsvärde i Europa torde gällande borgenärsskyddssystem ständigt ifrågasättas i syfte att säkerställa borgenärsskyddsintresset. Ett skyddssystem bör förändras eller bytas ut om det inte kan försvaras ur ett effektivitetsperspektiv. Den andra frågan som den här framställningen avser att utreda är alltså dels hur effektivt gällande kapitalskyddssystem är och dels hur ett alternativt borgenärsskyddssystem skulle kunna utformas, med utgångspunkt i amerikansk och engelsk bolagsrätt.

1.3 Syfte och metod

Syftet med uppsatsen är att undersöka huruvida den amerikanska bolagsformen LLC kan komma att, i syfte att möta behovet hos företag på alla nivåer, introduceras som en ny bolagsform utan personligt ansvar avsedd för näringsverksamhet av mindre omfattning. Motivet till att den amerikanska bolagsformen LLC har valts ut som undersökningsobjekt beror dels på dess framgång på den amerikanska marknaden (USA utgör trots allt världens största ekonomi), och att bolagsformen är skraddarsydd för såväl nya som mindre företag.

Fokus ligger på borgenärsskyddsfrågan som kan bli väldigt problematisk med tanke på de fundamentala skillnader som föreligger mellan Sveriges och USA:s rättstraditioner. Uppsatsen avser även att analysera hur ett alternativt borgenärsskydd skulle kunna utformas och det brittiska insolvensrättsliga instrumentet wrongful trading kommer bland annat att tjäna som modell eftersom kommissionen visat det särskilt intresse och det exemplifierar ett borgenärsskydd som placerats inom insolvensrätten istället för aktiebolagsrätten.

Metoden som använts vid framställningen av denna uppsats är traditionell juridisk metod.

1.4 Avgränsningar

När det gäller bolagsformen LLC har jag valt att enbart fördjupa mig i borgenärsskyddsfrågan, dels av utrymmesmässiga skäl och dels för att jag anser frågan vara oerhört aktuell. Vårt medlemskap i EU har medfört att företagets investeringar blivit allt mer internationellt rörliga och lokaliseras i allt högre grad till regioner och länder som har de bästa förutsättningarna. Borgenärsskyddet har sedan en tid varit och är fortfarande föremål för en intensiv debatt i och mellan medlemsstaterna och kapitalskyddssystemen under förändring i många europeiska länder. USA, med sitt specifika borgenärsskyddssystem och med en skräddarsydd bolagsform för både nya och mindre företag, är ur ett komparativt perspektiv ett väldigt spännande undersökningsobjekt. Detta särskilt med tanke på att Sverige har ett företagsklimat som främst gynnar stora och väletablerade företag.

En jämförelse mellan det svenska och det amerikanska borgenärsskyddssystemet kräver en viss uppfattning om den materiella regleringen och de bakomliggande ändamålsskälen. Den här uppsatsen har dock inte för avsikt att, mer än översiktligt, granska den svenska materiella borgenärsskyddsregleringen och följaktligen förutsätts läsaren äga viss kännedom om denna.

I fråga om brittisk borgenärsskyddsreglering har jag valt att belysa ansvarsinstitutet wrongful trading varför övriga skyddsregler lämnas utan avseende.

1.5 Disposition

Uppsatsen består av fem olika avsnitt. I slutet på varje avsnitt problematiseras och analyseras innehållet för en djupare förståelse. Det första avsnittet introduceras regeringens planer rörande utformningen av en ny, svensk bolagsform och tankar om regeringsarbetet. I avsnitt nummer två presenteras en översikt av det svenska aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet och kritik som kan riktas mot systemet. I det tredje avsnittet följer en presentation av amerikanskt borgenärsskydd och en komparativ studie av det svenska respektive det amerikanska systemet. I det fjärde avsnittet utforskas den amerikanska bolagsformen LLC. I det femte och avslutande avsnittet presenteras och analyseras de erfarenheter som bör tillvaratas från amerikanskt borgenärsskydd och LLC:et som en företagsform för mindre bolag samt tankar om ett alternativt borgenärsskydd.

2 Introduktion

2.1 Ett enklare aktiebolag

I regeringens strategi för ekonomisk tillväxt och ökad sysselsättning är reformer som syftar till att underlätta verksamheten för mindre aktiebolag eller för nya aktiebolag att etablera sig ett viktigt inslag. För att bidra till uppfyllandet av denna målsättning beslutade regeringen vid ett sammanträde i september 2007 om kommittédirektivet *Ett enklare aktiebolag* och utnämnde Jur. dr. Carl Svernlöv, advokat och delägare i den amerikanska advokatbyrån Baker & McKenzie, till särskild utredare.²² Uppdraget syftar bland annat till att ta reda på om det finns ett behov av en ny bolagsform utan personligt betalningsansvar som är utformad särskilt för näringsverksamhet av begränsad omfattning. Ytterligare mål för utredningen är att fastställa om kapitalkravet för privata bolag bör sänkas samt om andra ändringar i aktiebolagen som innebär förenklningar för aktiebolagen bör genomföras. En särskild inriktning för arbetet är behovet hos mindre aktiebolag av en förenklad associationsrättslig reglering. Enligt direktivet skall Svernlöv redovisa resultatet av sina överväganden om kravet på lägsta tillåtna aktiekapital för privata bolag i ett delbetänkande senast den 31 mars 2008.²³ Uppdraget i övrigt, inklusive eventuella förslag om en ny bolagsform, skall redovisas senast den 31 mars 2009.

På det associationsrättsliga området har det, utöver nämnda utredning, tillsatts ytterligare två utredningar av betydelse för småföretagare. Den första utredningen om revisorer och revision syftar till att föreslå nödvändiga lagändringar för att revisionsplikten för de mindre företagen skall kunna tas bort.²⁴ Delbetänkandet ”*Avskaffande av revisionsplikten för små företag*” presenterades i april i år.²⁵ Enligt EG-rättens fjärde bolagsdirektiv²⁶ (räkenskapsdirektivet) kan de enskilda medlemsländerna själva bestämma om revisionsplikten skall avskaffas för små aktiebolag eller inte och utredningsförslaget innebär att möjligheten till undantag enligt räkenskapsdirektivet utnyttjas maximalt.²⁷ Företagens kostnader för revision beräknas, enligt förslaget, minska med 5,8 miljarder kronor om året.

²² Dir.2007:132

²³ Delbetänkandet redovisades den 13 maj 2008.

²⁴ Dir.2006:96 samt dir.2006:128

²⁵ SOU 2008:32

²⁶ Rådets direktiv 78/660/EEG

²⁷ Utredningen föreslår att endast 4 procent av aktiebolagen skall ha revisionsplikt. Utredningsförslaget innebär att börsnoterade aktiebolag och finansbolag skall vara skyldiga att ha en kvalificerad revisor. Av övriga företag föreslås att endast de största skall omfattas av revisionsplikt, nämligen alla företag som uppfyller mer än ett av

Vidare har regeringen beslutat om direktiv till en särskild utredare som skall föreslå ändringar i redovisningsreglerna som innebär förenklingar för småföretagare.²⁸ Här kan utredningen om ett samordnat insolvensförfarande också nämnas och som bland annat skall överväga hur förfarandet för företagsrekonstruktion kan förbättras och samordnas med konkursförfarandet.²⁹

De olika utredningarna kommer sannolikt att påverka resultatet av Svernlövs utredning eftersom lättnader i revisionsplikt och redovisningsregler medför en försvagning av kreditgivares kontroll i de mindre bolagens räkenskaper.

2.1.1 Behovet av en ny bolagsform

I kommittédirektivet betonas att svensk aktiebolagsrättslig lagstiftning i huvuddrag är strukturerad i överensstämmelse med övriga EU-medlemsstaters rättsordningar. Detta eftersom den svenska aktiebolagslagen erbjuder två alternativa kategorier av aktiebolag utan personligt betalningsansvar för delägarna, det vill säga det privata respektive det publika aktiebolaget.³⁰ Bolagslagen är tänkta att passa näringsidkare på samtliga nivåer, det publika aktiebolaget för större bolag med stor spridning av aktierna och det privata aktiebolaget för mindre bolag med ett fåtal ägare. Till skillnad från flera medlemsländer har emellertid Sverige valt att reglera de båda bolagskategorierna i samma lag. Ändamålsenligheten i detta kan diskuteras och det har hävdats att aktiebolagslagen som helhet är konstruerad utifrån de större företagens förutsättningar och behov. En följd av detta sägs vara att näringsidkare som vill starta ett privat aktiebolag avstår för att regelsystemet uppfattas som alltför komplicerat.³¹

Vidare nämns det att flera medlemsstater under den senaste tiden övervägt att införa en ny bolagsform utan personligt betalningsansvar, särskilt anpassad för näringsidkare som driver verksamhet i begränsad omfattning. Det påpekas emellertid att övervägandena i ett flertal av de åsyftade länderna har slutat med förenklingsarbeten av befintliga regelverk. Önskemål om en sådan bolagsform har även framförts från flera håll i Sverige men regeringen anser att utformandet av en ny företagsform är en komplicerad fråga som kräver grundliga överväganden. En orsak till detta är att befintliga svenska bolagsformer huvudsakligen växt

följande villkor: mer än 83 miljoner kronor i omsättning, mer än 41,5 miljoner kronor i balansomslutning (tillgångar) eller fler än 50 anställda. Utredningen föreslår att de nya bestämmelserna ska träda i kraft den 1 juli 2010 och tillämpas första gången för det räkenskapsår som börjar närmast efter den 30 juni 2010.

²⁸ Dir.2007:78

²⁹ Dir.2007:29

³⁰ Dir.2007:78, s. 9.

³¹ Dir.2007:78, s. 9.

fram under längre tidsperioder och formats av den internationella utvecklingen. I november 2006 arrangerade Justitiedepartementet ett samrådsmöte och idén om en ny bolagsform för näringsverksamhet i mindre omfattning fick ett blandat bemötande. Hos en klar majoritet av de deltagare som uttalade sig fanns en vilja att fokusera förenklingsarbetet på den befintliga aktiebolagslagen framför att skapa en ny företagsform. Det är mot bakgrund av detta möte som justitiedepartementet upplever att en grundlig behovs- och problemanalys är nödvändig innan ett slutgiltigt ställningstagande till en ny bolagsform och dess konstruktion kan ske.

Utredningen som Svernlöv ansvarar för är indelad i två etapper. Den första etappen omfattar en kartläggning av de problem som aktiebolagsregleringen orsakar de mindre aktiebolagen. Denna kartläggning skall sedan ligga till grund för behovsanalysen tillsammans med de, av Svernlöv, framlagda förenklingsförslagen. Om analysen indikerar ett behov inleds den andra etappen med syfte att resultera i förslag till ny lagstiftning. De här direktiven omfattar endast etapp nummer ett.³²

I kommittédirektivet nämns ett par olika, reflekterbara alternativ till en ny bolagsform.³³ En möjlighet är att skapa en bolagsform avsedd för små verksamheter som utgår från aktiebolagslagens befintliga reglering och med en inriktning på enmansaktiebolag kan betydande delar av regelverket skalas av. Reglerna om aktiebolagets organisation skulle exempelvis kunna utgå. Fördelen med detta alternativ är att framställningen av regelverket för den nya bolagsformen blir relativt okomplicerad, regleringen blir mindre omfattande och mer lättförståelig samtidigt som fördelaktiga egenskaper hos aktiebolaget kan tillvaratas. Ett problem är emellertid att tillgodose växande företags behov av regler som möjliggör konvertering till andra bolagsformer. Ett annat alternativ är att utforma ett helt nytt regelverk avskilt från aktiebolagslagen och fördelen med det är möjligheten att skräddarsy regleringen efter småföretagarnas specifika behov. En nackdel är dock att det är ett tidskrävande arbete.

Vid bedömningen av behovet av en ny bolagsform skall Svernlöv utgå från att skatteregleringen för den nya bolagsformen i huvudsak skall efterlikna nuvarande regler för aktiebolag.

³² Dir.2007:78, s. 10

³³ Dir.2007:78, s. 10

2.1.2 Kapitalkravet och andra förenklingsåtgärder

Utöver kommittédirektivets fokus på behovet av en ny bolagsform har rådande krav på aktiekapital för svenska aktiebolag utsetts till undersökningsobjekt.³⁴ Svernlöv skall utreda och ta ställning till om det lägsta tillåtna aktiekapitalet för privata aktiebolag bör sänkas. Eventuella förändringar i gällande kapitalskyddssystem är relevant för den här framställningen eftersom det påverkar förutsättningarna för introduktionen av LLC:et i Sverige. I delbetänkandet *Aktiekapital i privata aktiebolag* presenterades den 13 maj 2008 två alternativa förslag till förändring av kapitalkravet.³⁵ Huvudförslaget innebär att kravet på minsta aktiekapital i privata aktiebolag sänks från 100 000 kr till 50 000 kr. Förslaget innebär inga andra lagändringar. Alternativet är att privata aktiebolag erbjuds möjligheten till successiv inbetalning av aktiekapitalet vid bolagsbildningen. Kravet är att en fjärdedel av aktiekapitalet inbetalas för registrering av det nybildade bolaget. Det alternativa förslaget kan kombineras med huvudförslaget.

Delbetänkandet följer regeringens direktiv vad gäller aktiekapitalet och dess funktion som borgenärsskydd. I direktivet betonar man särskilt aktiekapitalets syfte som borgenärsskydd och motpol till aktieägarnas frihet från personligt betalningsansvar. Synen på aktiekapitalets syfte och funktion skiljer sig dock åt mellan Europas länder och det finns en trend mot sänkta eller slojade krav på aktiekapital för bolagsformer som motsvarar det svenska privata aktiebolaget. Även i Sverige har det ifrågasatts om aktiekapitalet verkligen fyller sin funktion som betryggande borgenärsskydd och om det inte vore bättre att sänka eller rentav slopa kravet. Mindre fokus på minimikapitalkrav skulle innebära att skillnaderna mellan svenskt och amerikanskt borgenärsskydd i viss mån skulle dämpas.

Vid det samrådsmöte som justitiedepartementet anordnade i november 2006 framfördes både argument för och emot en sådan utveckling. Skälen för att ett aktiebolag skall ha ett visst aktiekapital anses, enligt direktiven, fortfarande vara giltiga i sig. Däremot bör även mindre verksamheter med lägre kapitalbehov få större möjligheter att utnyttja aktiebolagsformen om det är den bolagsform som är mest lämplig i det enskilda fallet. Kapitalkravet bör inte utgöra ett hinder att välja aktiebolagsformen för företag vars initiala kapitalbehov inte uppgår till 100 000 kronor, exempelvis verksamheter inom tjänstesektorn där investeringar i materiella tillgångar är av underordnad betydelse.³⁶ Dessutom framfördes argument om att utländska

³⁴ Dir.2007:78, s. 3

³⁵ SOU 2008:49

³⁶ År 2006 startades 80 procent av de nya företagen inom tjänstesektorn.

bolag, med lägre aktiekapital än svenska aktiebolag, allt oftare bedriver filialverksamhet i Sverige.³⁷

Direktiven är tydliga i den här frågan och anger att kravet på aktiekapitalet för svenska aktiebolag som utgångspunkt bör finnas kvar, men att det inte nödvändigtvis behöver vara högre än att det säkerställer borgenärernas skyddsintresse.³⁸ Lägre nivåer som 50 000 kr och 20 000 kr omnämns som tänkbare alternativ men utredningen har även att utreda möjligheten att lagen inte skall ange en lägsta nivå, det vill säga att minimigränsen för aktiekapitalet helt tas bort. En sådan lösning skulle innebära att aktiekapitalet skulle kunna bestämmas till en krona. Delbetänkandet åskådliggör härutöver en lösning med möjlighet till successiv inbetalning av aktiekapitalet vid bolagsbildningen.

Vid övervägandet av att sänka kapitalkravet skall möjliga konsekvenser analyseras och möjligheten att införa andra kompletterande åtgärder i syfte att säkerställa borgenärsskyddsintresset utredas. Direktiven hänvisar till det brittiska ansvarsinstitutet wrongful trading för att exemplifiera hur ett tänkbart oaktsamhetsansvar, som i händelse av konkurs möjliggör krav på betalningsansvar från de bolagsmän som bedrivit verksamheten, skulle kunna utformas.

Vid sidan av övervägandena om en ny bolagsform och en sänkning av kapitalkravet skall även andra möjliga förenklingsåtgärder av aktiebolagslagen utredas. Gällande aktiebolagslag, som trädde ikraft första januari 2006 och ersatte den förra aktiebolagslagen från 1975, utformades visserligen efter förändringar i näringslivet men i takt med att marknaden utvecklas måste även den nya lagen justeras. Nutek har gjort en studie av företagens administrativa kostnader orsakade av associationsrättslig lagstiftning och reglerna i aktiebolagslagen framhålls som särskilt kostnadskrävande.³⁹ Aktiebolagens administrativa kostnader för att efterleva aktiebolagens regler beräknas uppgå till 24 064 391 339 kronor.⁴⁰

I direktiven uppmärksammas att de flesta av EG:s bolagsdirektiv endast omfattar publika aktiebolag men att Sverige valt att införa samma regler för de privata aktiebolagen i syfte att skapa en enhetlig reglering. Det finns alltså utrymme för en förenklad reglering för privata aktiebolag, kapitalkravet är ett sådant exempel och man menar att det är hög tid att detta utrymme tas i anspråk. En begränsning, enligt direktivet, är emellertid att förenklingsarbetet

³⁷ I april 2008 fanns drygt 1745 filialer registrerade hos bolagsverket. För fjärde året i rad ökar antalet filialer, under 2007 nyregistrerades 430 filialer vilket kan jämföras med året innan då antalet var 299.

³⁸ Dir.2007:78, s. 4

³⁹ Nutek, R 2008:2.

⁴⁰ R 2008:2, s. 10.

skall utgå från aktiebolagens nuvarande struktur och det är inom den ramen som ytterliggare skillnader mellan publika och privata aktiebolag kan göras. Detta innebär att en alternativ lösning innebärande en särreglering av de två bolagskategorierna förmodligen inte kommer att bli aktuell.

Slutligen framhåller man att de förslag som Svernlöv ämnar utarbeta skall vara utformade så att de mindre aktiebolagens administrativa kostnader reduceras i den utsträckning det är möjligt utan att *borgenärsskyddet* riskerar att försämrats. Det är alltså många faktorer som skall samordnas i det fortsatta regeringsarbetet och härnäst följer några inledande synpunkter på detta arbete.

2.2 Synpunkter på regeringsarbetet

Nu har huvudinnehållet i kommittédirektivet *Ett enklare aktiebolag* samt huvudförslagen i delbetänkandet *Aktiekapital i privata aktiebolag* presenterats och avsikten med detta har varit att utforska regeringens inställning till införandet av en ny bolagsform och ett lägre alternativt avskaffat kapitalkrav för privata aktiebolag. Vad gäller anvisningarna till utredningen om en ny bolagsform inleder man med att betona att den aktiebolagsrättsliga lagstiftningen i Sverige huvudsakligen är strukturerad i överensstämmelse med övriga medlemsstaters lagstiftningar. Vidare poängteras att flera medlemsstater övervägt att införa en ny bolagsform, utan personligt betalningsansvar för näringsverksamhet i begränsad omfattning, men att man i regel har stannat vid att förenkla den befintliga regleringen. Dessutom fäster man uppmärksamhet vid att befintliga svenska bolagsformer normalt utformats under lång tid och under inflytande av den internationella utvecklingen på området.

Dessa uttalanden förmedlar, enligt min mening, ett visst motstånd inför möjligheten att Svernlövs överväganden leder fram till ett konkret förslag om en ny bolagsform. Det är möjligt att man anser att utvecklingsläget för bolagsrätten inte behöver/bör vara på en högre nivå än i övriga medlemsstater och att en regelkonkurrens mellan medlemsstaterna på bolagsrättens område ligger långt bort i tiden. Flera medlemsstater inom EU har emellertid redan påbörjat arbetet med att förändra den nationella bolagsrätten för att kunna möta konkurrensen från bland annat den engelska bolagsrätten. Frankrike har sedan 2003 avskaffat kravet på aktiekapital för privata aktiebolag, Spanien har introducerat en ny flexibel

bolagsform⁴¹ och i Finland började under hösten 2006 en ny aktiebolagslag att gälla och en av nyheterna var att kapitalkravet för privata aktiebolag sänktes från 8000 till 2500 euro.⁴²

Detta leder oss in på en annan del av utredningen, nämligen kravet på aktiekapital, och eftersom uppsatsens undersökningsobjekt, den amerikanska bolagsformen LLC, inte omfattas av något kapitalkrav är utredningen om rådande kapitalkrav för privata bolag mycket betydelsefull. Direktiven anger borgenärsskyddet som det yttersta motivet till nuvarande ordning och även om man medger att effektiviteten av detta skydd ifrågasatts i den svenska debatten anser man ändå att skälen för att ha ett kapitalkrav i och för sig fortfarande gör sig gällande. Delbetänkandet *Aktiekapital i privata aktiebolag* föreslår i linje med detta att kapitalkravet skall vara kvar men att det lägsta tillåtna aktiekapitalet bör sänkas från 100 000 kr till 50 000 kr. Man har även utrett en annan, mer flexibel lösning som går ut på att nybildade privata aktiebolag får möjlighet till successiv inbetalning av aktiekapitalet. Väljer man att kombinera de båda förslagen blir den lägsta summan som behöver inbetalas vid bolagsbildningen endast 12 500 kronor, detta då man föreslagit att 25 % av aktiekapitalet skall krävas för registrering av det nybildade bolaget. Aktieägarna är dock personligt betalningsansvariga för den obetalda delen av aktierna fram till dess att full betalning erlagts.⁴³ Efter detta gäller aktiebolagslagen med oförändrat borgenärsskydd, alltså har inte effektiviteten av det aktiebolagsrättsliga kapitalskyddssystemet ifrågasatts i någon större utsträckning. Därmed har man inte heller övervägt alternativet till borgenärsskyddsreglernas placering i ABL, det vill säga en inskränkning av regelmassan till minimibestämmelser och en överflyttning till insolvensrätten. Det är möjligt att detta kan bli aktuellt i utredningen när man skall överväga andra förenklingsåtgärder men eftersom direktiven uttryckligen anger att ifrågavarande åtgärder inte får inkräkta på borgenärsskyddet, som är konstruerat kring aktiekapitalet, är det mindre troligt att kapitalskyddsreglerna kommer att ersättas av ett nytt system. Det är, enligt min mening, märkligt att man inte behandlat aktiekapitalet och kapitalskyddsreglerna som en enhet i betänkandet istället för att överväga de enskilda reglerna i det fortsatta arbetet.⁴⁴ Nu följer en översiktlig genomgång av gällande svenskt aktiebolagsrättsligt borgenärsskydd som sedan kommer att utgöra grund för en komparativ belysning av det amerikanska borgenärsskyddssystemet.

⁴¹ *Sociedad Limitada Nueva Empresa*, se Fernando, *The Private Company in Spain – Some Recent Developments*, s. 60ff.

⁴² RP 109/2005

⁴³ SOU 2008:49, s. 14.

⁴⁴ Se t.ex. SOU 2008:49, s. 92 där kapitalbristreglerna berörs.

3 Kapitalkravet i privata aktiebolag

3.1 Gällande rätt i huvuddrag

3.1.1. Intressekonflikten mellan aktieägare och borgenärer – kapitalskyddets funktion

Ett av aktiebolagets främsta kännetecken är att aktieägarna inte är personligt betalningsansvariga för bolagets åtaganden och förpliktelser.⁴⁵ För borgenärerna innebär aktieägarnas personliga ansvarsfrihet att de är hänvisade till bolagets förmögenhet för utkrävande av sina fordringar. Med *borgenärer* åsyftas kreditgivare i vid mening, såsom leverantörer, banker och andra låneinstitut. Det finns naturligtvis även andra grupper som kan rikta mer eller mindre berättigade anspråk mot bolaget, exempelvis staten och företags anställda men det saknas särskilda aktiebolagsrättsliga regler som tvingar aktieägarna eller bolagsledningen att ta hänsyn till dessa intressenter.⁴⁶

Det begränsade aktieägaransvaret försvaras ofta med att enskilda individer inte skulle vara villiga att starta bolag om de riskerade att bli personligt betalningsansvariga för bolagets skulder. Risker för rörelseförluster elimineras givetvis inte genom det förmånliga begränsade aktieägaransvaret, utan begränsningen medför endast en risköverföring från aktieägare till borgenär.⁴⁷ Medan aktieägarens intresse är att få utdelning på investerat kapital i bolaget är motsvarande intresse hos borgenären att bolaget har täckning för sina skulder. Följaktligen föreligger en konflikt mellan aktieägare och borgenärer rörande hanteringen av bolagets kapital.⁴⁸

Associationens ändamål är att tillgodose verksamhetens syfte och verksamhet i aktiebolagsform syftar i regel till att generera vinst till fördelning mellan aktieägarna.⁴⁹ Eftersom aktieägarna emellertid inte är personligt betalningsansvariga för bolagets skulder föreligger en ökad risk för opportunistiskt aktieägarbeteende i skuldtyngda bolag. Begränsat ansvar kan skapa incitament hos aktieägarna att investera i projekt som är betydligt mer osäkra än vad borgenärerna beräknat vid tidpunkten för kreditgivningen eller att omfördela värden, från långivarna till sig själva, genom att betala ut extra utdelningar när bolaget närmar

⁴⁵ 1 kap 3 § ABL

⁴⁶ Bergström & Samuelsson, *Aktiebolagens grundproblem*, s. 188.

⁴⁷ Van der Elst, *Economic Analysis of Corporate Law in Europe*, s. 7.

⁴⁸ Enriques & Mecey, s. 4f.

⁴⁹ Nial & Johansson, *Svensk associationsrätt*, s. 32.

sig en obeståndssituation.⁵⁰ Det opportunistiska handlandet sker vanligtvis på befintliga borgenärens bekostnad eftersom bolagets tillgångar minskar till följd av de vidtagna åtgärderna.⁵¹

I syfte att skydda borgenärerna från detta har lagstiftaren införlivat ett gediget system av skyddsregler i ABL som avser att skapa ett skydd för bolagets eget kapital. Kapitalskyddsreglerna är konstruerade utifrån aktiekapitalet – ett minimikapitalkrav som syftar till att skapa en garanti för att aktiebolaget tillförs ett visst kapital vid bolagsbildningen och att detta sedan hålls kvar inom bolaget.⁵² Det uttalade motivet till reglerna om aktiekapitalet i ABL är borgenärsskyddet men Rodhe menar att det avgörande syftet med reglerna är att underlätta bolagets kapitalanskaffningsmöjligheter och att de således ytterst är till fördel för aktieägarna.⁵³ I linje härmed understryker även La Porta *et al* betydelsen av borgenärsskyddsregler och anser att man funnit ett empiriskt samband mellan investerares, såväl aktieägare som borgenärer, villighet att förse bolag med kapital och skyddsreglernas omfattning.⁵⁴ Vad gäller svensk borgenärsskyddsreglering har det emellertid visat sig att regelbildningen snarare styrts av reaktioner på avslöjade missbruk än omsorg om bolagens kapitalanskaffning.⁵⁵ Samtidigt bör det framhållas att det inte nödvändigtvis behöver finnas någon motsättning mellan de två motiven till regelbildning.

Förutom av kapitalskyddsreglerna i ABL bestäms borgenärernas rättställning också av obligations- och sakrättsliga regler. Det finns vidare straffrättsliga bestämmelser i brottsbalken om brott mot borgenärer som kan vara av betydelse för borgenärernas intressen.⁵⁶

3.1.2 Aktiekapitalet

Kapitalskyddet i ABL kan delas in i minimikapitalkrav, kapitaluppbyggnad och kapitalskydd.⁵⁷ De två första pelarna syftar till att bygga upp ett kapital i bolaget genom reglerna om tillskottsplikt vid bolagets bildande och vid senare kapitalökningar, medan den

⁵⁰ Enriques & Mecey, s. 4.

⁵¹ Bergström & Samuelsson, s. 190f.

⁵² Anderson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 9.

⁵³ Rodhe, s. 21.

⁵⁴ La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer & Vishny, *Investor Protection and Corporate Valuation*, s. 3.

⁵⁵ SOU 1971:15 s. 106.

⁵⁶ 11 kap BrB

⁵⁷ Andersson, *Det nya aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet – rättspolitiska funderingar*, s. 75.

sista pelaren avser att skydda befintligt kapital genom reglerna om begränsningar i bolagets rätt att disponera över tillskjutet eller upparbetat kapital samt reglerna om tvångslikvidation.

I privata aktiebolag gäller ett minsta aktiekapital om 100 000 kronor och i publika aktiebolag måste aktiekapitalet minst uppgå till 500 000 kronor.⁵⁸ Med *aktiekapital* åsyftas summan av kvotvärdena för de aktier som tecknats vid bolagsbildningen med tillägg respektive avdrag för vad som senare registreras som ökning respektive minskning av aktiekapitalet.⁵⁹ Aktiekapitalet skall bestämmas vid tidpunkten för bolagets bildande och utgör sedan det lägsta beloppet som stiftarna skall investera i bolaget. ABL innehåller regler som syftar till att garantera att stiftarna, som även måste vara aktietecknare, skjuter till kapital minst motsvarande aktiekapitalet vid bolagets bildande och att det sedan finns kvar när bolaget registreras.⁶⁰ Motivet till denna ordning är att det är först när aktiekapitalet blivit inbetalt som borgenärerna kompenseras för den ansvarsövergång som registreringen innebär.⁶¹ Vid registreringen blir bolaget en juridisk person och övertar ansvaret för förpliktelser som stiftarna, intill tiden för registreringen, svarat solidariskt för.⁶² Betalningen av aktierna kan utgöras av kontanta medel alternativt *apportegendom*, det vill säga egendom som kan antas bli till nytta för bolaget och som måste ha lägst det värde som en revisor värderat egendomen till i ett särskilt yttrande.⁶³ Apportegendom skall bestå av konkret egendom alternativt immateriella rättigheter men får inte utgöras av utfästa arbetsprestationer. Det kan jämföras med den amerikanska bolagsformen LLC som tillåter att bolagsmännen bidrar med eget arbete (*service rendered*), arbetsprestationen betraktas som bolagsegendom och har legalt stöd.⁶⁴ Detta kommer att diskuteras närmare i avsnitt 5 *Limited Liability Company*.

Aktiekapitalet tillhör det egna kapitalet och reflekterar på den passiva sidan i bolagets balansräkning *bolagsförmögenheten*, eller med andra ord i vilken utsträckning bolaget har tillgångar på den aktiva sidan av balansräkningen som överstiger dess skulder på den passiva sidan. I den mån bolagets tillgångar överstiger bolagets skulder och överskottet i balansräkningens förmögenhetssammanställning benämns "aktiekapital" kan man betrakta det som en buffert till förmån för bolagets borgenärer.⁶⁵ Det egna kapitalet delas i sin tur in i bundet och fritt kapital. Kännetecknande för det bundna kapitalet är att det tillgodoser skyddet för bolagets borgenärer och *principen om skyddet för det bundna egna kapitalet* återfinns i

⁵⁸ 1 kap 5 § och 14 § ABL.

⁵⁹ 1 kap 6 §, 11 kap samt 20 kap ABL

⁶⁰ 2 kap ABL. Observera att bolaget anses bildat när *stiftelseurkunden undertecknats* av samtliga stiftare, 2:4.

⁶¹ Prop. 1975:103 s. 204.

⁶² 2 kap 25-26 §§ ABL

⁶³ 2 kap 18-19 §§ ABL

⁶⁴ DLLC Act § 18-501.

⁶⁵ Anderson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 9.

aktiebolagslagen.⁶⁶ Principen innebär att aktieägare aldrig får vidta åtgärder som strider mot bestämmelser i ABL uppställda i borgenärernas intresse och innebär vid värdeöverföringar att aktieägarna inte får disponera över tillgångar till ett så stort värde att det inkräktar på det bundna egna kapitalet.⁶⁷ Motsatsvis gäller att övrigt kapital är fritt eget kapital och är tillgängligt för olika värdeöverföringar i den mån inget annat följer av den lagstadgade försiktighetsregeln.⁶⁸

Regelsystemet kring aktiekapitalet och dess uppbyggnad tillsammans med övriga poster i det bundna egna kapitalet och uppbyggnaden av detta bildar den ena delen i borgenärsskyddet. Den andra delen utgörs av kapitalskyddet och rör dels värdeöverföringar till aktieägare och andra samt under vilka förhållanden sådana är tillåtna, dels kapitalbristreglerna som syftar till att hindra att ett bolag drivs vidare trots att det saknas tillräckligt eget kapital.⁶⁹

3.1.3 Värdeöverföringar

Värdeöverföringar är en viktig del av kapitalskyddet och med *värdeöverföring* avses vinstutdelning, förvärv av egna aktier, minskning av aktiekapitalet eller reservfonden för återbetalning till aktieägarna och annan affärshändelse som medför att bolagets förmögenhet minskar och som inte har rent affärsmässig karaktär för bolaget.⁷⁰ Definitionen får betydelse för i vilka fall en transaktion träffas av ABL:s värdeöverföringsbegränsningar och när rättsföljderna för olaga värdeöverföring kan göras gällande.⁷¹ ABL:s bestämmelser om de olika värdeöverföringarna bygger på en juridisk konstruktion som omfattar en avvägning mellan aktieägarnas intresse av avkastning och borgenärernas intresse av en bolagsförmögenhet till ett minsta värde som fastställts av lagstiftaren.⁷² Värdeöverföringar får endast ske i enlighet med bestämmelserna i ABL rörande respektive värdeöverföringstyp.⁷³ Syftet med de generella och särskilda bestämmelserna i de aktuella kapitlen är av avgörande betydelse vid tolkningen och tillämpningen av värdeöverföringsförbudet.⁷⁴ Med utgångspunkt i borgenärsskyddet följer, enligt *principen om skyddet för det bundna kapitalet* och den så

⁶⁶ 17 kap 3 § 1 st ABL

⁶⁷ Anderson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 10.

⁶⁸ 17 kap 3 § 2-3 st ABL

⁶⁹ 25 kap 13-20 §§ ABL

⁷⁰ 17 kap 1 § ABL, överföringar regleras i 17-20 kap ABL.

⁷¹ Prop.2004/05:85, s. 747.

⁷² Anderson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 11.

⁷³ 17 kap 2 § ABL

⁷⁴ Anderson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 26.

kallade *beloppsspärren*, att en överföring inte får äga rum om det efter överföringen saknas full täckning för bolagets bundna egna kapital.⁷⁵

Även om en värdeöverföring inte inkräktar på det bundna egna kapitalet ställer *försiktighetsregeln* krav på att värdeöverföringen framstår som *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.⁷⁶ Motivet till försiktighetsregeln är att förhindra att aktiebolag genomför en värdeöverföring med större belopp än att bolagets ekonomiska ställning efter överföringen kan anses betryggande för borgenärerna.⁷⁷ Storleken på det kapital som till följd av försiktighetsregeln är tvunget att lämnas kvar i bolaget får avgöras utifrån förhållandena i varje enskilt fall. Försiktighetsregeln kompletterar principen om skyddet för det bundna kapitalet och fyller en viktig borgenärsskyddande funktion. Det finns aktiebolag med omfattande verksamhet som arbetar med minsta möjliga aktiekapital samt bolag där skuldsättningsgraden är hög i förhållande till det bundna egna kapitalet. I sådana aktiebolag, där ABL:s minimiregler utnyttjats maximalt, torde borgenärerna inte beredas ett tillförlitligt skydd genom aktiekapitalet och övriga poster i det bundna kapitalet.⁷⁸ I sådana fall bereder försiktighetsregeln ett skydd för borgenärerna som principen om ett intakt bundet eget kapital inte kan erbjuda.

Ett beslut om en värdeöverföring till ett belopp som inkräktar på det bundna egna kapitalet eller strider mot försiktighetsregeln är ogiltigt oavsett beslutets form och även om bolaget vid beslutstillfället varit utan borgenärer.⁷⁹ Rättsföljderna som kan göras gällande vid en olaglig värdeöverföring är återbäringsskyldighet samt bristtäckningsansvar.⁸⁰

3.1.4 Kapitalbristreglerna

Kapitalbristreglerna utgör en annan viktig del av kapitalskyddet och avser att skydda befintligt kapital genom att ålägga bolagets styrelse och aktieägare plikt att agera vid tecken på kapitalbrist i bolaget.⁸¹ Syftet med bestämmelserna är att se till aktieägarna, när viss kritisk kapitalbrist har uppstått, antingen vidtar åtgärder för att stärka bolagets ställning eller inleder

⁷⁵ 17 kap 3 § 1 st ABL

⁷⁶ 17 kap 3 § 2 st ABL

⁷⁷ Prop.2004/05:85, s. 382.

⁷⁸ Anderson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 72f. Innebörden av *insolvens* är oförmåga att betala förfallna skulder och *insufficiens* att skulderna överstiger tillgångarna.

⁷⁹ SOU 2008:49, s. 52.

⁸⁰ 17 kap 6-7 §§ ABL, rättsföljderna vid olagliga förvärv av egna aktier regleras i 19 kap ABL.

⁸¹ 25 kap 13-20 §§ ABL

en avveckling av bolaget. Detta är ägnat att skydda bolagets borgenärer mot att hela bolagets egna kapital förbrukas innan bolaget avvecklas.⁸²

Styrelsen skall vid misstanke om att bolagets eget kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet genast upprätta, och låta bolagets revisor granska, en *första kontrollbalansräkning*.⁸³ Visar kontrollbalansräkningen att bolagets kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet skall styrelsen snarast möjligt hålla en *första kontrollstämma* som skall pröva om bolaget skall gå i likvidation.⁸⁴ Efter det första hänskjutandet har bolaget och aktieägarna åtta månader på sig att läka kapitalbristen, förutsatt att stämman inte beslutat att försätta bolaget i likvidation.⁸⁵ Innan tiden har löpt ut skall en *andra kontrollstämma* hållas, vid vilken en *andra kontrollbalansräkning* skall läggas fram och visar inte denna att det egna kapitalet motsvarar minst det registrerade aktiekapitalet är bolaget likvidationspliktigt.⁸⁶ Underlåter stämman ändå att fatta beslut om likvidation skall styrelsen hos rätten ansöka härom.⁸⁷ Sanktionen vid överträdelse av de olika momenten är personligt betalningsansvar för skulder som uppkommit efter överträdelsen.⁸⁸ Syftet med det personliga betalningsansvaret är att sätta press på styrelsen att bevaka förändringar i bolagets egna kapital och ingripa när kritisk kapitalbrist uppstår.⁸⁹ Aktieägare, som med vetskap om bolagets likvidationsplikt, deltar i ett beslut att fortsätta bolagets verksamhet kan också drabbas av personligt betalningsansvar.⁹⁰

3.1.5 Några ord om ansvarsgenombrott och skadestånd

Vid sidan av personligt betalningsansvar vid överträdelse av kapitalbristreglerna kan aktieägare även bli personligt betalningsansvariga för bolagets skulder enligt allmänna principer om så kallat *ansvarsgenombrott*. Det har i rättspraxis förekommit att domstol, när ett upprätthållande av principen om aktieägarnas frihet från personligt ansvar ansetts leda till ett orimligt resultat, har frångått huvudregeln om aktieägarnas frihet från personligt ansvar för aktiebolagets förpliktelser, och påfört aktieägarna ett generellt ansvar för bolagets

⁸² Prop. 2000/01:150, s. 35.

⁸³ 25 kap 13 § ABL, med hänvisning till 25 kap 14 § samt 4 kap utskökningsbalken.

⁸⁴ 25 kap 15 § ABL

⁸⁵ 25 kap 16 § ABL jfr med 25 kap 15 § ABL.

⁸⁶ 25 kap 16 1 ABL

⁸⁷ 25 kap 17 § ABL

⁸⁸ 25 kap 18 § ABL, med hänvisning till 25 kap 13-15 §§ samt 17 § ABL.

⁸⁹ Prop. 2000/01:150, s. 43.

⁹⁰ 25 kap 19 § ABL

förpliktelser.⁹¹ Institutet ansvarsgenombrott är omdiskuterat i juridisk doktrin men varken i praxis eller i doktrin har det fastslagits någon klar definition av ansvarsgenombrott i Sverige. Exakt vilka omständigheter som i kombination med varandra konstituerar ett ansvarsgenombrott och vilken kvalifikationsgrad som varje omständighet, var för sig och tillsammans, måste uppnå är oklart.⁹² De omständigheter som regelmässigt har tillmätts betydelse är emellertid *osjälvständighetsrekvisitet* som avser fall där ett begränsat antal delägare driver en verksamhet som är osjälvständig i förhållande till delägarnas egen verksamhet, *underkapitaliseringsrekvisitet* som tar sikte på bolag som utrustats med uppenbart otillräckligt kapitalunderlag samt *otillbörlighetsrekvisitet* där delägare på ett stötande sätt utnyttjat bolagsformen för att minimera sin egen ersättningsskyldighet.⁹³

Det har i lagstiftningssammanhang varit tal om att införa en regel om ansvarsgenombrott. Sådana lagförslag har emellertid avvisats med hänvisning till att det begränsade ansvaret utgör själva grunden för bolagsformen och är avgörande för dess funktion i näringslivet. Andra skäl till att ej lagfästa ansvarsgenombrottet är att en allmänt hållen bestämmelse utgör en potentiell rättssäkerhetsrisk genom att principen om det begränsade ansvaret skulle kunna genombrytas på otillräckligt preciserade grunder.⁹⁴ Entreprenörskap och däribland riskfyllda företagsinitiativ anses vara en viktig förutsättning för näringslivets utvecklingspotential och därmed måste stor försiktighet iaktas vid överväganden som kan äventyra aktiebolagsformens användbarhet och attraktionskraft.⁹⁵

Vidare innehåller ABL bestämmelser om skadeståndsskyldighet för bolagets olika företrädare gentemot enskild borgenär vid överträdelse av ABL:s borgenärsskyddsregler.⁹⁶ Eftersom det i rättspraxis har uppställts stränga krav för att skadeståndsskyldighet vid överträdelse av kapitalskyddsreglerna skall bli aktuellt anses detta emellertid inte utgöra en reell sanktion.⁹⁷ Skadeståndsskyldighet kan till exempel inte komma i fråga endast för att styrelse eller verkställande direktör har åsidosatt kapitalskyddsreglerna utan det krävs att den skadegörande handlingen medfört insolvens för bolaget eller förvärrat en redan föreliggande insolvens.⁹⁸ Genom förlust ökar visserligen risken för insolvens men så länge bolaget är solvent efter överträdelsen anses borgenärerna inte ha lidit någon skada.

⁹¹ Se framförallt NJA 1947 s. 647, men även NJA 1975 s. 45, NJA 1982 s. 244 och NJA 1992 s. 375.

⁹² Anderson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 204.

⁹³ Anderson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 204ff.

⁹⁴ Prop.1990/91:198, s. 43 ff.

⁹⁵ Prop.2004/05:85, s. 207f.

⁹⁶ 29 kap 1- 3 §§ ABL

⁹⁷ Anderson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 14ff.

⁹⁸ NJA 1979 s. 157

3.2 Problematisering av svenskt borgenärsskydd

I den moderna, europeiska aktiebolagsrättsliga debatten har det traditionella regelsystemet kring såväl aktiekapitalkravet och övriga poster i det bundna egna kapitalet som kapitalskyddet blivit oerhört ifrågasatt.⁹⁹ Rättsutvecklingen i USA sedan 1960 och 1970-talet och fram till idag (se avsnitt 4 *Amerikanskt borgenärsskydd*) antas ha varit starkt bidragande till debatten.¹⁰⁰

Kritiken som riktats mot aktiekapitalet är bland annat att det inte finns någon funktionell anknytning mellan lagens krav på minsta aktiekapital och det enskilda bolagets kapitalbehov eller riskerna med verksamheten.¹⁰¹ Nivån kan således många gånger vara för hög eller för låg i förhållande till det enskilda bolagets verksamhet. Samma minikapitalkrav gäller för ett företag som transporterar radioaktivt avfall och ett företag med låg skuldsättningsgrad och som designar mjukvaror.¹⁰² Vidare anses att det bestämda beloppet är så lågt att det kan förbrukas på kort tid.¹⁰³ I privata aktiebolag är dessutom aktiekapitalet tämligen oskyddat eftersom kravet på aktiekapital kan kringgåås i samma ögonblick som bolaget registreras. Genom så kallad *uppskjuten apport* kan stiftarna sälja egendom till överpris till bolaget och på så vis ersätta aktiekapitalet med något som ej har samma värde.¹⁰⁴

Förutsatt att aktiekapitalet inbetalats i laga ordning börjar de kapitalskyddande reglerna att gälla. I fråga om värdeöverföringar gäller beloppsspärren som huvudregel men eftersom den är relaterad till minimiaktiekapitalet, som alltså i och för sig är kritiserat för sitt ringa värde, tillför den inte något till, det enligt kritikerna redan obefintliga, borgenärsskyddet.¹⁰⁵ Undantaget är emellertid försiktighetsregeln som går längre än beloppsspärren och kräver att en värdeöverföring, oavsett vad en tillämpning av beloppsspärren leder till för resultat, framstår som försvarlig med hänsyn till bolagets finansiella situation. Hur mycket kapital som till följd av försiktighetsregeln måste behållas i bolaget bedöms mot bakgrund av förhållandena i det enskilda fallet och de särskilda omständigheter som bolaget verkar under. Försiktighetsregeln är ej beroende av kapitalkrav och Sveriges sätt att kombinera kapitalkrav och försiktighetsregeln anses inte vara särskilt renlärigt eller lämpligt, utan antingen har man

⁹⁹ Armour, John, *Legal Capital – An Outdated Concept?*

¹⁰⁰ Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 19.

¹⁰¹ Armour, *Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law?*, s. 19.

¹⁰² Enriques & Mecey, s. 11.

¹⁰³ SOU 2008:49, s. 82f.

¹⁰⁴ Se 2 kap 29 § om uppskjuten apport som begränsar detta förfarande i publika aktiebolag.

¹⁰⁵ Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, s. 22.

ett kapitalkrav och skyddar det med kapitalskyddsregler eller så tar man bort kapitalkravet och använder endast försiktighetsregeln.¹⁰⁶ Ett system utan aktiekapital med fokus på försiktighetsbedömningar ligger i praktiken väldigt nära det anglosaxiska systemet där borgenärsintressena i bolaget bevakas genom olika insufficiens- och insolvensprövningar (se avsnitt 4 *Amerikanskt borgenärsskydd*).

Den andra delen av kapitalskyddssystemet utgörs av ABL:s regler om tvångslikvidation på grund av kapitalbrist och dessa är problematiska av flera skäl. Förfarandet är kopplat till aktiekapitalet och det utlöses när bolagets egna kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet, det är alltså inte tal om något insolvensbegrepp utan bestämmelsen refererar enbart till aktiekapitalet.¹⁰⁷ Styrelsens plikt att i en sådan situation *genast* upprätta en kontrollbalansräkning innebär att det skall göras inom en eller ett par månader.¹⁰⁸ När kontrollbalansräkningen väl har upprättats och den visar att det saknas täckning för mer än halva aktiekapitalet, skall styrelsen *snarast möjligt* kalla till en första kontrollstämma vilket kan innebära en maximal kallelsetid om sex veckor.¹⁰⁹ Efter kontrollstämman kan bolaget fortsätta att bedriva verksamhet i ytterliggare åtta månader innan en andra kontrollstämma måste hållas och efter detta skall domstolen besluta om tvångslikvidation.¹¹⁰ Först vid den här tidpunkten, drygt ett år efter att kapitalbristen uppmärksammats, riskerar bolagets företrädare att drabbas av personligt betalningsansvar. Ansvar är emellertid intermitterande, det vill säga att varje försummelse framtill att domstolen beslutar om tvångslikvidation är läkbar. Dessutom ansvarar företrädarna endast för skulder som uppkommer *efter* försummelsen, alltså ej gamla skulder.¹¹¹ I jämförelse med den engelska ansvarsregeln *wrongful trading* framstår de svenska kapitalbristreglerna som onödigt tekniska och överdrivna (se avsnitt 6 *LLC i Sverige och ett alternativt borgenärsskydd*).

Ansvarsgenombrottet är relativt utvecklat inom svensk rätt och detta beror dels på att lagstiftaren inte lagfäst det och dels på att svenska domare är legalistiska och obenägna att utveckla institutet på principbasis. Det svenska förfarandet skiljer sig markant från den anglosaxiska rättsordningen där domarens roll är friare och av mer utvecklande karaktär. I anglosaxiska länder är också ansvarsgenombrottet långt mer utvecklat och tillämpas i större omfattning.

¹⁰⁶ Intervju med Per Thorell, presenterad i D-uppsatsen "Aktiekapitalet = Borgenärsskydd?", s. 37f.

¹⁰⁷ 25 kap 13 § ABL.

¹⁰⁸ RH 1989:43

¹⁰⁹ 25 kap 15 §, 7 kap 20 § ABL

¹¹⁰ 25 kap 16-17 §§ ABL

¹¹¹ 25 kap 18 § ABL

Svenskt aktiebolagsrättsligt borgenärsskydd kommer att diskuteras ytterligare i avsnitt 4.1 *En jämförelse mellan svenskt och amerikanskt borgenärsskydd*. Härnäst följer en utblick över amerikanskt borgenärsskydd.

4. Amerikanskt borgenärsskydd

4.1 Model Business Corporation Act

I USA regleras bolagsrätten på delstatlig nivå, det finns alltså lika många bolagsrättsliga regelverk som det finns stater. American Bar Association har sedan 1950-talet utvecklat en modellakt, (Revised) Model Business Corporation Act ((R)MBCA), för att de 50 delstaterna skall få vägledning i hur en lämplig aktiebolagsrättslig lagstiftning kan utformas.¹¹² Syftet är att tillhandahålla en modern, flexibel och regelbundet uppdaterad modellag med innovativa lösningar.¹¹³ Tills idag har 38 delstater kopierat hela alternativt delar av denna modellagstiftning.¹¹⁴ RMBCA gäller både privata och publika aktiebolag men är författad utifrån det publika bolagets förutsättningar vilket har medfört att vissa delstater har reglerat det privata bolaget i en egen lag medan andra har lagt till regler om privata aktiebolag på slutet av samma lag. I det senare fallet rör det sig om så kallade *opt in*-regler, det vill säga har man inte aktivt valt reglerna i bolagsordningen följer man regleringen för de publika bolagen och åtnjuter inte de lättnader som de särskilda reglerna erbjuder privata bolag.

Den svenska uppfattningen om aktiekapitalskravet, en uppoffring som krävs av blivande aktieägare för tillgång till personlig betalningsansvarsfrihet för bolagets skulder och en nödvändighet för att säkra bolagsborgenärernas fordringar, har varit utbredd även i USA men där är man av en helt annan uppfattning idag. Genom 1969 års modellakt övergavs synen på minimikapitalkravet till förmån för ett system inom vilket aktiekapitalets storlek är en fråga för aktieägarna och kapitalkrav inte anses utgöra ett tillfredställande skydd för bolagsborgenärerna.¹¹⁵ Observera att EU 1976, alltså samtidigt med rättsutvecklingen i USA, införde minimikapitalkravet genom EG:s kapitaldirektiv. Den förändrade synen i USA motiverades bland annat med att minimiaktiekapitalets storlek var godtyckligt och otillräckligt som borgenärsskydd, att det urholkades på grund av inflationen och att det växlade med värdet av den nationella valutan. Vidare ansåg man att kreditgivarna i större utsträckning förlitar sig på kreditupplysningar och andra säkerheter snarare än aktiekapitalet som koncept för kreditgivningen samt att minimikapitalkravet inte tar hänsyn till det enskilda

¹¹² RMBCA ges ut av the Committee on Corporate Laws som är en del av the American Bar Association, se www.abanet.org för mer information.

¹¹³ Model Business Corporation Act Annotated, Volume 1, *Introduction*, s. xxiii.

¹¹⁴ William Meade Fletcher, *Fletcher Cyclopedia of the Law of Corporations*, § 2.50. *Modern Corporation statutes*.

¹¹⁵ Model Business Corporation Act Annotated, Volume 1, § 2.02 *Historical Background*, s. 114f.

bolagets behov av eget kapital i förhållande till rörelsen efter att bolaget väl har bildats.¹¹⁶ Kapitalkravet har avskaffats i nästan alla delstater och i de få delstater som har behållit det kräver man endast ett minimikapital på 500 eller maximalt 1000 U.S. dollar.

Principen om skyddet för det bundna egna kapitalet är ett utflöde av minimikapitalkravet och återfanns tidigt i samtliga delstaters bolagsrättsordningar.¹¹⁷ Vid sidan av denna gällde en grundprincip innebärande förbud mot värdeöverföringar när bolaget var insolvent. Begreppet insolvens avsåg insolvens i *equity sense* (även *commercial sense*), vilket motsvarar insolvens enligt svenska termer, det vill säga oförmåga att betala skulder i takt med att de förfaller till betalning, eller i *bankruptcy sense* (även *balance sheet sense*), vilket motsvarar den svenska termen insufficiens, det vill säga att skulderna överstiger tillgångarna. 1950 års modellakt tillämpade också ett så kallat *earned surplus test*, som mätte bolagets reella vinst, det vill säga andelen av bolagets ökade tillgångar som bestod av medel intjänade från verksamheten. I början på 1980-talet avskaffades emellertid de traditionella kapitalskyddsreglerna i RMBCA, som var jämförbara med de idag gällande reglerna härom i EG:s kapitaldirektiv.¹¹⁸ Motiven var desamma som vid avskaffandet av kapitalkravet 1969 men man tillade även att det gamla, komplexa systemet inte klarade av att bereda borgenärerna ett verkligt skydd samt att reglerna som var extremt tekniska och komplicerade ofta blev offer för manipulation vilket resulterade i att skyddet var mer skenbart än reellt.¹¹⁹

I syfte att tillhandahålla ett mer realistiskt skydd för borgenärerna skapades en enklare och flexiblare struktur i RMBCA som skalade av alla onödiga restriktioner rörande aktieägarnas förfoganderätt över bolagsförmögenheten. De effektiva restriktionerna var förbuden mot värdeöverföringar i insolventa bolag samt i bolag där en värdeöverföring skulle leda till bolagets insolvens.¹²⁰ I och med det infördes ett helt nytt test som gäller vid värdeöverföringar och som endast går ut på ett insolvens- och insufficienstänkande.¹²¹ Testet går ut på att pröva om bolaget efter en tänkt överföring dels kan betala sina skulder i takt med att de förfaller till betalning (insolvensprövning), dels har tillgångar som överstiger dess skulder och det belopp som skulle behövas vid en bolagslikvidering (insufficiensprövning).¹²² Den nya bestämmelsen

¹¹⁶ Model Business Corporation Act Annotated, Volume 1, § 2.02 *Historical Background*, s. 115.

¹¹⁷ Model Business Corporation Act Annotated, Volume 1, § 6.21 *Historical Background*, s. 361.

¹¹⁸ Model Business Corporation Act Annotated, Volume 1, *Introduction - Major Substantive Changes Adopted Between 1969 and 1983*, s. xxvif.

¹¹⁹ Model Business Corporation Act Annotated, Volume 1, § 6.21 *Official Comment*, s. 357.

¹²⁰ Model Business Corporation Act Annotated, Volume 1, § 6.21 *Historical Background*, s. 366.

¹²¹ Model Business Corporation Act Annotated, Volume 1, § 6.40 *Official Comment*, s. 476.

¹²² Section 6.40 c) RMBCA; "No distribution may be made if, after giving it effect: 1. the corporation would not be able to pay its debt as they become due in the usual course of business; or 2. the corporation's total assets would be less than the sum of its total liabilities plus (unless the articles of incorporation permits otherwise) the amount that would be needed, if the corporation were to be dissolved at the time of distribution, to satisfy the

har antagits i mer än 30 delstater och det är även värt att uppmärksamma att Nya Zeeland importerade den 1993. Det bör emellertid framhållas att vissa delstater, däribland Delaware, fortfarande använder sig av varianter av den äldre begränsningsmodellen som baseras på principen om det bundna egna kapitalet.¹²³ Man använder sig dock inte av något krav på aktiekapital utan även i Delaware ligger en insolvensprövning till grund för kapitalskyddssystemet.¹²⁴

4.2 Lojalitetsplikter

I USA, till skillnad från Kontinentaleuropa, har man valt att använda sig av standarder framför att detaljreglera borgenärsskyddet.¹²⁵ Standarderna ålägger aktörerna i ett bolag olika former av lojalitetsplikter (fiduciary duties) gentemot bland annat bolagsborgenärerna och de kan även åberopas mot favoriserade borgenärer som har blivit gynnade på övriga borgenärens bekostnad. Bolagsledningens lojalitetsplikt gäller i första hand mot aktieägarna och deras vinstintresse men skiftar till förmån för borgenärerna när bolaget träder in i gränslandet mellan solvens och insolvens (*the vicinity of insolvency doctrine*).¹²⁶ Lojaliteten kan innebära att bolagsledningen inte skall fortsätta att bedriva ett insolvent bolag till borgenärerna nackdel utan istället låta bolaget träda i likvidation (*the deepening insolvency doctrine*).¹²⁷ Det sagda betyder emellertid inte att borgenärerna har en generell rätt att vidta rättsliga åtgärder mot ledningen med anledning av lojalitetsplikten, utan bolaget måste i regel först ha lämnat in en insolvensinlägga.¹²⁸ Dessutom har bolagen i många delstater möjlighet att begränsa bolagsledningens oaksamhetsansvar (även det grova) i stiftelseurkunden och bolagen utnyttjar också denna möjlighet i stor utsträckning.¹²⁹ Restriktionsmöjligheten avser främst att undertrycka aktieägarnas processbenägenhet men får också en indirekt reducerade effekt på borgenärsskyddet.

preferential rights upon dissolution of shareholders whose preferential rights are superior to those receiving the distribution.” MODEL BUSINESS CORPORATION ACT 2000/01/02 Supplement, 3rd Edition 2003 by the American Bar Foundation.

¹²³ Hamilton & Macey, *Corporations including Partnerships and Limited Liability Companies*, s. 409.

¹²⁴ Delaware General Corporate Law § 170.

¹²⁵ Kraakman mfl., *The Anatomy of Corporate Law*, s. 87f.

¹²⁶ Se *Credit Lyonnais Bank Nederland, N.V. v. Pathe Communications Corp.*, 17 Del. J. Corp. L. 1099, 1991 WL 277613, s. 34. (Del. Ch. 1991).

¹²⁷ Hamilton & Macey, *Corporations including Partnerships and Limited Liability Companies*, s. 809.

¹²⁸ Se *North American Catholic Educational Programming Foundation, Inc. v. Gheewalla*, 930 A.2d 92, 99, 103 (Del. 2007).

¹²⁹ Kraakman mfl., *The Anatomy of Corporate Law*, s. 89.

4.3 Borgenärsskydd i federal insolvenslagstiftning och konkursrätt

Sektion 6.40 punkt c i RMBCA utgör det centrala aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet i USA, men borgenärsskyddet återfinns till största delen i den federala insolvenslagstiftningen och konkursrätten. Sektion 6.40 ålägger bolagsföreträdarna ansvar för förbjudna transaktioner genom sektion 8.30 och 8.33 medan den federala insolvenslagstiftningen tillsammans med konkursrätten möjliggör återvinningar av värdeöverföringar till förmån för bolagets borgenärer.¹³⁰ Det finns ingen motsvarighet till kapitalbristreglerna i 25 kapitlet ABL och heller inget som motsvarar det engelska ansvaret för wrongful trading. Istället finns i insolvenslagstiftningen regler om så kallade *fraudulent transfers*, som tar sikte på transaktioner som antingen sker i syfte att hindra, försena eller bedra bolagsborgenärerna¹³¹ eller, i avsikt utav uppsåt, genomförs utan att bolaget får ett skäligt utbyte (reasonably equivalent value) av transaktionen, det vill säga om: 1) bolaget var insolvent eller riskerade att bli insolvent på grund av transaktionen,¹³² 2) transaktionen kvarlämnar ett orimligt litet kapital i bolaget till dess fortsatta verksamhet,¹³³ eller 3) transaktionen genomfördes trots uppsåt eller förmodan om att bolaget genom denna skulle ådra sig skulder som vid tidpunkten för deras förfallningsdatum skulle överstiga bolagets betalningsförmåga.¹³⁴ Liknande regler återfinns även i konkurslagen (U.S. Bankruptcy Code) och de syftar till att återvinna de bedrägliga transaktionerna.¹³⁵ Konkurslagen ger även en domstol möjlighet att placera aktieägares fordran efter andra borgenärs krav genom beslut om så kallad *equitable subordination*.¹³⁶ I övrigt kan sägas om den amerikanska konkursregleringen att den snarare uppmuntrar bolagsföreträdare i insolventa bolag att inleda likvidationsåtgärder än ålägger dem några specifika skyldigheter. Istället för att ersätta den sittande bolagsledningen i ett insolvent bolag med en konkursförvaltare, ett vanligt förfarande i Europa, tillåter oftast U.S. Bankruptcy Code att företrädarna sitter kvar och beviljar dem till och med att föreslå en första plan med besparingsåtgärder och rationaliseringar.¹³⁷ Amerikanska bolagsledning har

¹³⁰ Model Business Corporation Act Annotated, Volume 1, § 6.40 *Relationship to the Federal Bankruptcy Act and other Fraudulent Conveyance Statutes*, s. 478.

¹³¹ Uniform Fraudulent Conveyance Act § 7; Uniform Fraudulent Transfer Act § 4 (a) 1)

¹³² Uniform Fraudulent Conveyance Act § 4; Uniform Fraudulent Transfer Act § 5 (a)

¹³³ Uniform Fraudulent Conveyance Act § 5; Uniform Fraudulent Transfer Act § 4 (a) 2)

¹³⁴ Uniform Fraudulent Conveyance Act § 6; Uniform Fraudulent Transfer Act § 4 (a) 2)

¹³⁵ United States Code Annotated, Title 11. Bankruptcy § 548

¹³⁶ United States Code Annotated, Title 11. Bankruptcy § 510 (c) 1)

¹³⁷ Kraakman mfl., *The Anatomy of Corporate Law*, s. 74.

sålades en fördel i jämförelse med europeiska bolagsledningarna när likvidationsförfaranden inleddes.

4.4. Ansvarsgenombrott

Det amerikanska borgenärsskyddet kompletteras vidare av ansvarsgenombrottsinstitutet vilket kan bli aktuellt när 1) en aktieägarmajoritet åsidosätter bolagets rättsliga personlighet genom att inte observera formaliteter, bebländar bolagsegendom med personliga tillgångar eller utrustat bolaget med uppenbart otillräckligt kapitalunderlag, och 2) det finns ett inslag av otillbörlighet eller orättvisa, som när aktieägare uppenbart har handlat opportunistiskt.¹³⁸ Eftersom ansvarsgenombrottet i USA, liksom i Sverige, följer av allmänna principer och i grund och botten är en lära om rättvisa måste käranden, om bedrägeri inte kan bevisas, visa att ett misslyckat genomträngande av bolagets rättsliga existens skulle resultera i en orättvis utgång innefattande ett grundläggande missförhållande. Med andra ord, fastän bolagsrättslig existens kan genombrytas utan bevisat bedrägeri är det nödvändigt att visa att det skulle vara djupt orättvist om aktiebolagsformen lämnades intakt.¹³⁹ Eftersom man använder sig av jurysystem i USA blir detta normalt en fråga för juryn. Med käranden åsyftas i det här sammanhanget ofrivilliga borgenärer som har ett större skyddsbehov än frivilliga sådana. Ansvarsgenombrott har störst betydelse i privata aktiebolag med mindre än tio aktieägare eller i koncernförhållanden.¹⁴⁰

4.5 Borgenärsskyddande marknadsmekanismer

I övrigt får de amerikanska borgenärerna själva utarbeta lämpliga metoder för att skydda sina fordringar. Borgenärer är aktörer på en marknad med kreditrisker och de förväntas i stor utsträckning kunna säkra sådana risker på egen hand genom att villkora kreditgivningen med informations- och soliditetskrav genom så kallade *financial covenants*.¹⁴¹ Borgenärernas informationsmöjligheter är mycket goda vad gäller publika aktiebolag eftersom de dels är

¹³⁸ Se bl.a. *Bartle v. Home Owners Coop.*, Court of Appeals of New York, 1955, 309 N.Y. 103, 127 N.E.2d 832., *Dewitt Truck Brokers v. W. Ray Flemming Fruit Co.*, United States Court of Appeals, Fourth Circuit, 1976, 540 F.2d 681., och *Baatz v. Arrow Bar*, Supreme Court of South Dakota, 1990, 452 N.W.2d 138.

¹³⁹ William Meade Fletcher, Fletcher Cyclopedia of the Law of Corporations, § 41.25 *Equitable basis of remedy*.

¹⁴⁰ Amerikanska domstolar tillämpar ansvarsgenombrottet i 43.13% av avgörandena för att komma åt fysiska aktieägares tillgångar, och i 37.21% av avgörandena för att komma åt juridiska aktieägares tillgångar. Se Thompson, *Piercing the Corporate Veil: An Empirical Study*.

¹⁴¹ Kraakman m.fl., *The Anatomy of Corporate Law*, s. 71ff.

ingående reglerade i den federala lagstiftningen om värdepapper (Securities Act), och dels omfattas av långtgående redovisningsstandarder (Sarbanes-Oxley Act och Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)).¹⁴² Vad gäller privata aktiebolag är informationsmöjligheterna sämre eftersom de inte omfattas av revisionsplikt och således inte behöver utge någon årsredovisning, men marknaden har utvecklat ett eget informationssystem som tillgodoser borgenärernas informationsbehov. Privata aktiebolag måste till exempel avslöja detaljerad finansiell information för rankningsagenturer för att få tillgång till kredit i den dagliga verksamheten.¹⁴³

4.6 En jämförelse mellan svenskt och amerikanskt borgenärsskydd

Gällande amerikanskt borgenärsskydd skiljer sig väsentligt från det svenska, ända fram till 1960-talet hade man dock i likhet med Sverige ett kapitalkrav med ett omgärdande kapitalskyddssystem. Lagstiftarna i respektive länder är överens om att borgenärsintresset är skyddsvärt men har avvikande åsikter om hur man bereder borgenärerna ett effektivt skydd. I regelorienterade Sverige består det huvudsakliga borgenärsskyddet av kapitalkrav och kapitalskyddsregler med placering i aktiebolagsrätten och är med andra ord ett lagstadgat skydd i storlek one-size-fits-all.¹⁴⁴ Lagstiftaren rättfärdigar reglerna om aktiekapitalet framförallt med att reglerna är det pris som företagare måste betala för att få tillgång till det förmånliga begränsade ägaransvaret.¹⁴⁵ I USA har man numera avfärdat aktiekapitalet som ett medel för att skydda borgenärskollektivet och istället låter man varje enskild borgenär förhandla om lämpligt borgenärsskydd utifrån sin position och kompletterar sedan med borgenärsskydd inom insolvens- och konkursrätten. Motivet till detta har formulerats på följande vis: "basically, the protection sought to be achieved by minimum capital was illusory and the provisions were eliminated since they served little or no substantive purpose".¹⁴⁶

I fråga om de borgenärer som avtalsvis kan säkra sina intressen har ett minimikapital knappast någon betydelse, men för de borgenärer som antingen är godtrogna eller saknar förhandlingsstyrka kan kravet på bundet kapital ge en viss trygghet.¹⁴⁷ Man skiljer alltså mellan så kallade *anpassande* (adjusting) borgenärer och *icke-anpassande* (non-adjusting)

¹⁴² Kraakman mfl., *The Anatomy of Corporate Law*, s. 81.

¹⁴³ Kraakman mfl., *The Anatomy of Corporate Law*, s. 79f.

¹⁴⁴ Kahan, *Legal Capital Rules and the Structure of Corporate Law: Some Observations on the Differences between European and US Approaches*, s. 147.

¹⁴⁵ Enriques & Mecey, s. 6.

¹⁴⁶ Model Business Corporation Act Annotated, Volume 1, § 2.02 *Historical Background*, s. 115.

¹⁴⁷ SOU 2008:49, s. 83f.

borgenärer.¹⁴⁸ Exempel på anpassande borgenärer är en leverantör som kan kräva säkerhet genom återtagandeförbehåll eller leasing, eller en bank som kan kräva personlig borgen eller annan säkerhet. Icke-anpassande borgenärer är till exempel ofrivilliga borgenärer med utomkontraktuella anspråk, staten med anspråk på skatter och övriga frivilliga borgenärer som saknar ekonomiska resurser att avtalsvis begränsa de risker som är förenade med deras anspråk mot bolaget.¹⁴⁹ För de icke-anpassande borgenärerna kan borgenärsskyddsbestämmelserna betraktas som ett standardkontrakt som skall fungera kostnadsreducerande, men de kan även öka transaktionskostnaderna när de är stelbenta och överdrivet ingripande.¹⁵⁰ Denna problematik skulle inte bli lika framträdande om reglerna var dispositiva eftersom parterna då jämförelsevis enkelt kan korrigera sina avtal på önskvärt sätt.¹⁵¹ Poängen är ju inte att eliminera allt opportunistiskt beteende från aktieägarnas sida utan endast att skapa en någorlunda jämvikt mellan kostnaderna för beteendet och kostnaderna för att kontrollera det. Beträktat ur ett ekonomiskt perspektiv skulle reglerna om aktiekapitalet, om de verkligen gynnade det svagare borgenärskollektivet, spontant fångas upp av marknaden eftersom det hade varit ekonomiskt effektivt för bolagen att bevilja borgenärerna detta skydd.¹⁵² Det finns tillfällen då risken för opportunistiskt beteende är särskilt framträdande och under sådana förhållanden är ett lagstadgat borgenärsskydd som förmånligast. Ett sådant tillfälle är när bolaget närmar sig insolvens eftersom aktieägares incitament att omfördela värden eller satsa på riskfyllda projekt ökar avsevärt. Risken bör emellertid inte överdrivas, en aktieägares finansiella välstånd må visserligen inte drabbas av en missgärning men annat gäller för dennes rykte. Samhällssanktioner som denna och liknande anses kunna fördyra aktieägares skadliga beteenden.¹⁵³

I Sverige har lagstiftaren utformat kapitalbristreglerna i aktiebolagslagen i syfte att sätta en gräns för hur långt en verksamhet får fortsätta innan styrelsen i borgenärernas intresse antingen inleder en ordnad avveckling av bolaget eller vidtar åtgärder för att stärka bolagets ekonomiska ställning. Problemet med bestämmelserna är att dessa utgår från ett bolags insufficiens och inte, såsom inom konkursrätten, från ett insolvensbegrepp. Ett sufficient bolag kan alltså få fortsätta att bedriva verksamhet även om bolaget saknar likvida medel att möta bolagets förpliktelser. En intressant observation är att de svenska kapitalbristreglerna har

¹⁴⁸ Terminologin är hämtad från Bebchuk & Freid, *The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy*, s. 881-890.

¹⁴⁹ Armour, *Legal Capital – An Outdated Concept?*, s. 4.

¹⁵⁰ Hertig & Hideki, *Creditor Protection*, s. 72f.

¹⁵¹ Bergström & Samuelsson, s. 219.

¹⁵² Enriques & Macey, s. 14.

¹⁵³ Enriques & Macey, s. 5.

omnämnts som ett av de mest extrema exemplen på hur den europeiska bolagsrätten sätter en bestämd grupp av fordringsägare högst upp på sin prioritetslista.¹⁵⁴ I USA har man, till skillnad från Sverige, valt att inte belägga ledningen i insolventa bolag med specifika skyldigheter utan borgenärsskyddet, som återfinns i den federala insolvensrätten, bygger snarare på att belöna ledningar som inleder avvecklingsåtgärder med fördelaktiga rekonstruktionsförfaranden och avvecklingsregler. Det är allmänt känt att världen delas in i *gäldenärsvänliga* respektive *borgenärsvänliga* jurisdiktioner och bland dessa räknas USA som gäldenärsvänlig medan Sverige räknas till de borgenärsvänliga jurisdiktionerna. England anses vara mer borgenärsvänlig än Sverige på grund av ansvarsreglerna om wrongful trading (se avsnitt 6 *LLC och ett alternativt borgenärsskydd*).

Bilden av USA som en jurisdiktion som åsidosätter borgenärsintresset till förmån för gäldenärsintresset, på grund av att borgenärerna måste ta egna initiativ för att skydda sina intressen, är inte en helt rättvisande bild. Till skillnad från Sverige, som framförallt placerat borgenärsskyddet inom aktiebolagsrätten, kompletteras det minimala bolagsrättsliga skyddsregelverket med regler inom den federala insolvensrätten. När det till exempel gäller värdeöverföringar är de svenska kapitalskyddsreglerna kopplade till aktiekapitalet, medan den amerikanska minimalistiska lösningen i RMBCA istället är relaterad till bolagets verkliga finansiella situation genom en insolvens- och insufficiensprövning. Den amerikanska regeln kan närmast betraktas som en utom konkurs nödvändig insolvensrättslig bestämmelse som bygger broar mellan aktiebolagsrätten och insolvensrätten. Svenska ABL innehåller emellertid en försiktighetsregel som ligger nära anglosaxiskt insolvens- och insufficienstänkande och som verkar oberoende av aktiekapitalet. Reglerna om fraudulent transfers fyller vidare en kompletterande funktion i avsaknad av kapitalkrav och kapitalsystem. Bestämmelserna möjliggör ett ogiltigförklarande av en genomförd värdeöverföring om bolaget efter transaktionen inte har ett tillräckligt kapital med hänsyn till verksamhetens karaktär och omfattning. Reglerna har emellertid kritiserats på grund av svårigheterna med att visa att så varit fallet.¹⁵⁵

I avsaknad av ett massivt borgenärsskyddsregelverk har ansvarsgenombrottet haft större utvecklingspotential i USA än i Sverige och amerikanska domstolar tillämpar det jämförelsevis flitigt. I och med att USA består av 50 delstater med lika många bolagsrättsordningar förmedlar en jämförelse med Sveriges rättsordning ensam, som är en liten rättsordning med en liten rättsbildning, en oriktig bild. Det torde vara mer rättvisande att

¹⁵⁴ Enriques & Macey, s. 11.

¹⁵⁵ Bratton, William W. Jr., *Corporate Debt Relationships: Legal Theory in a Time of Restructuring*, s. 92ff.

jämföra med samtliga länder inom EU och då måste hänsyn tas till att USA har en homogen rättskultur till skillnad från EU-ländernas mer eller mindre olika rättskulturer.¹⁵⁶ I England är ansvarsgenombrottet långt mer utbrett än i Sverige men man räknas ändå till de jurisdiktioner som värnar om borgenärsintresset.¹⁵⁷ Amerikansk rätt är i grund och botten importerad engelsk rätt och i den anglosaxiska rättskulturen är, som beskrivits i avsnitt 3.2, domstolarna mer aktiva i rättsbildningen. Ansvarsgenombrottet spelar främst roll för ofrivilliga borgenärer och dess betydelse för borgenärsskyddet bör således ej överdrivas. I delbetänkandet *Aktiekapital i privata aktiebolag* har man dock uttryckt oro för att ett system utan krav på aktiekapital i större utsträckning skulle leda till fall där det ifrågasätts huruvida aktieägarna för den verksamhet som bedrivs har tillfört ett tillräckligt kapital.¹⁵⁸

Eftersom borgenärerna i USA måste förhandla om ett lämpligt skydd är deras möjligheter till information avgörande för deras förhandlingsposition. I USA är redovisningsskyldigheten i privata aktiebolag begränsad till att endast omfatta en inofficiell bokföring som ej behöver offentliggöras. I Sverige reformeras för tillfället revisionsplikten och förslag ligger om att avskaffa den för samtliga, utom de största, privata aktiebolag. Skillnaderna är således inte särskilt stora på redovisningsområdet, men i USA har marknaden dessutom utvecklat ett eget informationssystem genom rankningsagenturerna som tillgodoser borgenärernas informationsbehov. En sådan marknadslösning skulle mycket väl kunna tas i bruk på den svenska marknaden.

Sammanfattningsvis, borgenärsskyddsproblematiken kan delas in i kapitalkrav, värdeöverföringar och tvångslikvidationsregler. När det gäller synen på aktiekapitalets effektivitet som borgenärsskydd håller faktiskt den svenska lagstiftaren med den amerikanska om att ett minimikapital knappast innebär något reellt borgenärsskydd.¹⁵⁹ Vad man däremot är oense om är borgenärernas förmåga att bedöma kreditrisker och handla utifrån dessa. Sverige intar en överbeskyddande framtoning i jämförelse med USA, som överlämnat åt marknaden att utveckla kostnadseffektiva skyddsanordningar liknande exemplet med rankningsagenturerna. Den svenska lagstiftaren verkar ha förbiset det faktum att kreditgivning till fåmansbolag, det vill säga det absoluta flertalet av alla aktiebolag, regelmässigt förenas med personlig borgen från aktieägarna.¹⁶⁰ I fråga om värdeöverföringar torde Sverige med fördel kunna inspireras av de insolvens- och insufficiensbegrepp som

¹⁵⁶ Andersson, *Det nya aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet – rättspolitiska funderingar*, s. 83.

¹⁵⁷ Hertig & Kanda, *Creditor Protection*, s 78.

¹⁵⁸ SOU 2008:49, s. 96.

¹⁵⁹ SOU 2008:49, s. 94ff.

¹⁶⁰ Bergström & Samuelsson, s. 199.

korrigerar det amerikanska aktiebolagets transaktioner med hänsyn till bolagets reella finansiella situation. Försiktighetsregeln skulle få en sådan funktion om beloppsspärren togs bort. Några tvångslikvidationsregler motsvarande de aktiebolagsrättsliga svenska finns inte inom den amerikanska bolagsrätten, men eftersom bestämmelserna i grunden är konkursrättsliga bör de placeras inom insolvensrätten eller slopas för en klarare borgenärsskyddsregel.

5. Limited Liability Company

5.1 Bakgrund

I USA har varje delstat rätt att utforma sin egen bolagsrätt och samtliga delstater tillämpar den så kallade *inkorporerings-/registreringsprincipen* som innebär att ett bolag omfattas av aktiebolagsregleringen i den delstat där det är registrerat, oavsett var bolaget utövar sin verksamhet eller har sitt säte.¹⁶¹ Delstaterna, inom vilka ett bolag bedriver sin ekonomiska verksamhet, försöker generellt sett inte att underordna bolaget sina egna bolagsrättsordningar, detta även om deras bolagsrätter är strängare än motsvarigheten i delstaten där bolaget är registrerat.¹⁶² En konsekvens av detta är att stiftarna i ett bolag kan välja att starta sitt bolag i den delstat som, enligt deras mening, har den fördelaktigaste bolagsregleringen utan att behöva tänka på var deras verksamhet skall bedrivas eller vart deras huvudkontor skall lokaliseras. Detta kallas med andra ord för *forum shopping*. Bolagsledningen i ett redan inkorporerat bolag kan också välja att återinkorporera det i en annan delstat om man finner att bolagsrätten i den senare delstaten är fördelaktigare än ursprungsdelstaten. Detta sker vanligtvis genom att man bildar ett nytt bolag i den önskade delstaten, fusionerar ursprungsbolaget med det nystartade bolaget och efter fusionen upphör ursprungsjurisdiktionen att gälla medan den nya delstaten blir aktuell jurisdiktion. Återinkorporering av ett bolag påverkar inte bolagets verksamhet, utan aktiviteten kan fortgå på samma sätt och plats som tidigare.¹⁶³

Eftersom ett bolags stiftare och ledning har möjlighet att välja och vraka mellan delstaternas regelverk har även varje enskild stat möjlighet att försöka locka till sig bolag till den egna jurisdiktionen. Deras incitament är primärt skatterättsligt då amerikanska bolag betalar en så kallad *franchise tax* till inkorporeringsstaten.¹⁶⁴ Skatten kan utgöra en stor inkomstkälla för en stat, som exempel kan nämnas att nästan 25 procent av Delawares skatteinkomster kommer från denna skatt. I syfte att locka till sig så många bolag som möjligt har staterna kontinuerligt modifierat sina bolagsrättsordningar för att de skall vara så fördelaktiga som möjligt för de stiftare och ledningar som överväger att bilda respektive ombilda ett bolag.

¹⁶¹ Birkmose-Sondergaard, *the Fear of the Delaware-effect – The American Demon?*, s. 244.

¹⁶² Birkmose-Sondergaard, s. 245.

¹⁶³ Birkmose-Sondergaard, s. 246.

¹⁶⁴ Birkmose-Sondergaard, s. 246.

Denna regelkonkurrens har, utöver fördelaktiga bolagsreformer, även resulterat i man tagit fram nya konkurrenskraftiga bolagsformer, varav många är hybridformer. *Limited Liability Company* är en hybridform, mellan ett aktiebolag och ett handelsbolag, som rönt extrem framgång på den amerikanska marknaden och åtskilliga europeiska bolagsrättare har visat stort intresse för bolagsformen. De anser att lagstiftarna i Europa bör söka efterlikna USA:s reformarbete fastän deras bolagsformer utvecklats i en annan institutionell och politisk miljö.¹⁶⁵ LLC:ets fördelar är att det kombinerar aktiebolagets skydd för ägarna med flexibiliteten och skattefördelarna med ett handelsbolag.¹⁶⁶ Tysklands *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* (GmbH) och Frankrikes *Société à responsabilité limitée* (SARL) kan delvis jämföras med ett amerikanskt LLC eftersom båda två är högst avtalbara rättsfigurer med begränsat ansvar för mindre företag med ett fåtal ägare.¹⁶⁷

Wyoming var först med att 1977 reglera LLC:et men det var inte förrän 1988 som skattemyndigheten i USA, *Internal Revenue Service* (IRS), beslutade sig för att ett LLC skulle beskattas på samma sätt som ett handelsbolag.¹⁶⁸ LLC:et har så kallad *pass-through taxation*, det vill säga att företaget inte betalar någon skatt på sin vinst utan vinsten (eller förlusten) fördelas på ägarna som i sin tur betalar skatt på det som inkomst av kapital.¹⁶⁹ På så sätt fick amerikanska företag för första gången tillgång till riktigt begränsat ansvar utan att behöva beskattas på företagsnivå och inom ett decennium hade samtliga delstater antagit lagar om LLC:s och bolagsformen har sedan dess fått en oerhört betydelsefull position i amerikanskt näringsliv.¹⁷⁰ I mitten på 1990-talet utformades en modellakt, *Uniform Limited Liability Company Act* (ULLCA), men eftersom den endast har antagits i nio delstater kan man inte tala om en uniform reglering av LLC:et utan regelvariationen är stor mellan staterna.¹⁷¹ Vid hänvisningar till specifika regler om LLC:s kommer Delawares *Limited Liability Company Act* (D LLC Act) att användas som modellregelverk. D LLC Act författades redan två år före ULLCA och det har argumenterats för att legislaturer bör ta utgångspunkt i D LLC Act vid stiftandet av statslagar.¹⁷² Delaware är oerhört framgång på bolagsrättens område och en naturlig källa när amerikansk bolagsrätt skall belysas. Trots sin ringa storlek, är mer än 50 procent av de börsnoterade, amerikanska aktiebolagen registrerade i Delaware.¹⁷³ När det

¹⁶⁵ McCahery, *The Governance of Close Corporations and Partnerships*, s. 6.

¹⁶⁶ William Meade Fletcher, *Fletcher Cyclopedia of the Law of Corporations*, § 20 *Limited liability companies*.

¹⁶⁷ Kraakman, m.fl., *The New Business Entities in Evolutionary Perspective*, s. 65.

¹⁶⁸ Ribstein & Kobayashi, *Choice of Form and Network Externalities*, s. 13.

¹⁶⁹ Pace Hamill, *The Limited Liability Company: A Catalyst Exposing the Corporate Integration Question*, s. 2.

¹⁷⁰ Callison, *Federalism, Regulatory Competition, and the Limited Liability Movement*, s. 1f.

¹⁷¹ Murdock, *Limited Liability Companies in the Decade of the 1990s*, s. 1.

¹⁷² Ribstein, *A Critique of the Uniform Limited Liability Company Act*, s. 311.

¹⁷³ Se Delawares officiella hemsida; <http://corp.delaware.gov/>

gäller mindre bolag bildas de mer lokalt, det vill säga i staten där bolaget utövar sin huvudsakliga affärsverksamhet. Det har emellertid visat sig att tendensen att bilda ett LLC lokalt minskar desto fler anställda det finns i ett företag. Hela 42 procent av de företag som bildat LLC:s utanför den stat där de bedriver sin verksamhet har valt Delaware som deras stat för bolagsbildningen.¹⁷⁴ Detta innebär att Delaware, förutom att vara obesegrad vinnare på marknaden för aktiebolagsrätten, också har positionerat sig som förstahandsvalet för LLC:s som bildas utanför de delstater där utövandet av deras huvudsakliga affärsverksamhet sker.¹⁷⁵

5.2 LLC:ets kännetecken

Ett LLC kan sägas ha tre kännetecken: 1) begränsat ägaransvar, 2) handelsbolagsbeskattning samt 3) flexibel styrning.¹⁷⁶ Samtliga delstaters LLC-lagar bereder LLC:s medlemmar skydd mot personligt betalningsansvar för bolagets skulder, men även om detta är ett viktigt drag hos LLC:et är begränsat ansvar ingen nyhet eftersom aktiebolagsformen erbjuder just det. Det kan emellertid vara kostsamt att bilda ett aktiebolag, dels på grund av dubbelbeskattningen och dels för att aktieägarna inte, som vissa medlemmar i handelsbolag, kan dra av eventuella verksamhetsförluster mot den egna inkomsten.¹⁷⁷ Ett annat problem med det amerikanska aktiebolaget är att det, precis som i Sverige, inte är särskilt anpassat till mindre bolag med ett fåtal ägare. Det skall emellertid framhållas att delstaterna genom lagar och praxis har tillåtit mindre bolag att anpassa aktiebolagsformen efter deras specifika behov genom opt in-regler att decentralisera bolagsstyrningen, inskränka aktiers överlåtbarhet och utöka möjligheterna att utträda ur bolaget. Detta synsätt tvingar dock bolaget att engagera sig i ett kostsamt och detaljerade planerande och vid ett bristfälligt upplägg riskerar bolaget att träffas av standardregleringen.¹⁷⁸

I ett LLC sker beskattningen hos ägarna och på så vis undviks dubbelbeskattning, det vill säga att eventuell vinst först beskattas hos företaget och sedan igen vid vinstutdelning hos aktieägarna som inkomst av kapital. Det finns emellertid en variant av aktiebolagsformen, *S-corporation*, som beskattas på liknande sätt som LLC:et, men S-corporations är föremål för

¹⁷⁴ Dammann & Schundeln, *Where Are Limited Liability Companies Formed?*, s. 8.

¹⁷⁵ Dammann & Schundeln, s. 27.

¹⁷⁶ Ribstein, *The Emergence of the Limited Liability Company*, s. 1.

¹⁷⁷ Ribstein, *The Emergence of the Limited Liability Company*, s. 1.

¹⁷⁸ Ribstein, *The Emergence of the Limited Liability Company*, s. 2.

diverse kvalificeringsbegränsningar till skillnad från handelsbolagsformen och förser inte ägarna med de åtskilliga beskattningsfördelar som är tillgängliga i ett handelsbolag.¹⁷⁹

Vad gäller flexibiliteten i ett LLC syftar reglerna i DLLC Act till att principen om avtalsfrihet skall få maximalt genomslag och att LLC-bolagsavtalen skall upprätthållas så långt det är möjligt.¹⁸⁰ Det är endast i de fall då bolagsavtalet strider mot tvingande federal lagstiftning som avtalet kan ogiltigförklaras och då rör det sig främst om reglering till skydd för tredje man, exempelvis bolagets borgenärer.¹⁸¹

Det var de ovanstående problemen med aktiebolagsformen som skapade behovet av en ny bolagsform som kombinerade aktiebolagsrättsligt skydd mot personligt betalningsansvar med handelsbolagets beskattning och organisatoriska flexibilitet. Det är också de bakomliggande skälen för LLC:et.¹⁸²

5.3 Borgenärsskyddet i LLC:et

För att få bilda ett LLC måste man ha ett kontor och en agent i staten där bolagsbildningen äger rum. Kontoret kan utgöras av en postbox eftersom det inte behöver vara beläget där företaget utövar sin verksamhet. Agenten skall fungera som särskild delgivningsmottagare.¹⁸³ ”Limited Liability Company” alternativt ”LLC” skall anges efter företagsnamnet för att tredje man skall uppmärksammas om att bolagsformen ger sina medlemmar (inte aktieägare, LLC har inga aktier eller andelar utan rättigheten är knuten till medlemmen) fullständig frihet från personligt betalningsansvar.¹⁸⁴ I Delaware räcker det med en medlem för att ett LLC skall få bildas, men i många andra stater kräver man minst två stycken.¹⁸⁵ När det gäller medlemskapet i ett LLC är detta en personlig rättighet och överföringar av medlemskapet kräver samtliga medlemmars medgivanden.¹⁸⁶ Ett avtal mellan medlemmarna i ett LLC ligger till grund för företags organisation och precis som i ett handelsbolag bereder detta medlemmarna oerhörd flexibilitet. Medlemmarnas inflytande över bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter är relaterad till deras respektive intressen i bolaget.¹⁸⁷ Regeln om förvaltningsbefogenheten är emellertid dispositiv och kan i

¹⁷⁹ Callison, *Federalism, Regulatory Competition, and the Limited Liability Movement*, s. 5.

¹⁸⁰ DLLC Act § 18-1101(b)

¹⁸¹ Hamilton & Macey, *Corporations Including Partnerships and Limited Liability Companies*, s. 174.

¹⁸² Ribstein, *The Emergence of the Limited Liability Company*, s. 2.

¹⁸³ DLLC Act § 18-104

¹⁸⁴ DLLC Act § 18-102, 303

¹⁸⁵ DLLC Act § 18-201. Se även Ribstein, *The Emergence of the Limited Liability Company*, s. 4.

¹⁸⁶ DLLC Act § 18-301

¹⁸⁷ DLLC Act § 18-402

bolagsavtalet ändras till att samtliga medlemmar får samma inflytande i bolaget. Årsmöten, röstregler och liknande kan också avtalas bort.¹⁸⁸

I likhet med det amerikanska aktiebolaget finns det inget kapitalkrav i ett LLC. Bolaget finansieras med medlemmarnas egna bidrag, dessa kan vara i form av kontanta medel, egendom eller eget arbete (service rendered).¹⁸⁹ I fråga om transaktioner mellan bolaget och en bolagsman finns inga begränsningar. En bolagsman har rätt att låna pengar från och till bolaget och göra andra affärer med LLC:et och har då samma ställning som en utomstående ifråga om rättigheter och skyldigheter.¹⁹⁰ Vinstutdelning sker i relation till vad respektive bolagsman bidragit med till bolaget, om annat ej följer av bolagsavtalet, och utdelningen betalas i regel ut i form av kontanter.¹⁹¹ Notera att det arbete som bolagsmännen bidragit med räknas som en tillgång i bolaget och berättigar således de presterande bolagsmännen till del i vinstutdelningen. I syfte att skydda bolagets borgenärer innehåller lagen emellertid en tvingande begränsningsregel som innebär att bolaget vid tidpunkten för en utdelning måste ha minst så mycket tillgångar att bolaget efter utdelningen har full täckning för bolagets skulder.¹⁹² En bolagsman som, vid den aktuella tidpunkten, är medveten om bolagets ställning men ändå mottar en utdelning i strid med bestämmelsen är personligt betalningsansvarig för det utdelade beloppet.¹⁹³ I övrigt regleras borgenärsskyddet i den federala insolvens- och konkursrätten och detta betyder även att variationerna i delstaternas LLC-regelverk inte får så stor betydelse för bolagets borgenärer som skyddas på en högre nivå.

Eftersom LLC:et är en hybridform mellan ett aktiebolag och ett handelsbolag är det emellertid betydelsefullt att ta reda på hur bolaget skall behandlas vid en likvidation (LLC:et omnämns inte i den amerikanska konkurslagen).¹⁹⁴ Betraktar man LLC:et som ett handelsbolag skulle det upplösas om en medlem, antingen en juridisk- eller fysisk person, konkursförklarades och bolagets tillgångar skulle fördelas mellan bolagets borgenärer och medlemmar. Betraktas istället ett LLC som ett aktiebolag skulle det inte behöva upplösas i en sådan situation eftersom medlemmens ägarskap är överförbart.¹⁹⁵ Domstolarna tar i regel hjälp av aktuell delstatslag för att avgöra en sådan fråga och eftersom ett LLC, enligt Delawares lag, i ett sådant fall behandlas som ett aktiebolag med en konkursmässig aktieägare skulle medlemmens konkurs således inte föranleda bolagets upplösande. Det är till och med

¹⁸⁸ DLLC Act § 18-302

¹⁸⁹ DLLC Act § 18-501

¹⁹⁰ DLLC Act § 18-107

¹⁹¹ DLLC Act § 18-503, -605

¹⁹² DLLC Act § 18-607 (a)

¹⁹³ DLLC Act § 18-607 (b)

¹⁹⁴ United States Code Annotated, Title 11. Bankruptcy § 101-9, -41.

¹⁹⁵ Murray, *Limited Liability Companies – Bankruptcy Issues*, s.1.

tillåtet att ta in en så kallad *springing member*, det vill säga en person som erkänns som medlem utan att denne behöver förvärva en ägarandel i LLC:et eller göra ett kapitaltillskott.¹⁹⁶

¹⁹⁶ DLLC Act § 18-801 (a) 4, (b).

6. LLC i Sverige och ett alternativt borgenärsskydd

LLC:et är en bolagsform som fångar upp de förmånligaste dragen hos olika bolagsformer, det kombinerar aktiebolagsformens begränsade ägaransvar med handelsbolagets organisatoriska flexibilitet och skattefördelar. Det är utan tvivel en bolagsform som är skräddarsydd för små och nystartade företag men frågan är om lagstiftaren anser att Sverige har ett behov av en bolagsform som LLC:et och, om svaret på den frågan är ja, om en amerikansk eller en svenskanpassad version av LLC:et i sådana fall skulle lanseras. Det finns några delar utav den amerikanska versionen som särskilt bör tillvaratas i syfte att skapa ett gynnsammare entreprenörsklimat.

Möjligheten att bidra till bolagsegendomen med eget arbete är ett sådant exempel. I den nya ekonomin värderas affärsidéer oftare högre än fysiska tillgångar och följaktligen strävar konkurrenter efter att binda upp de främsta tankeförmågorna i sina respektive verksamheter.¹⁹⁷ I konsekvens med det sagda kan man hävda att avsaknaden av möjligheten att bidra med eget arbete försvårar startfinansieringen av, exempelvis, hightech-bolag eller renodlade servicebolag. I sådana bolag kommer en betydande andel av bolagsegendomen att bestå av ”know-how” och om arbetsprestationer skulle kunna ingå i bolagets startkapital skulle nyföretagande sannolikt att öka.

Till möjligheten att bidra med eget arbete anknyter den för LLC:et särskilda utdelningsregeln som endast tillåter utdelningar om det *efter* utdelningen finns full täckning för bolagets *samtliga* skulder. Genom att eget arbete tillgodoräknas bolagsegendomen ökar bolagets värde vilket möjliggör utdelningar som annars inte varit genomförbara förrän efter flera år då verksamheten börjat generera vinst. Entreprenörer utan starka kapitalresurser kan således realisera sina affärsidéer och få ut ersättning som i grund och botten är baserad på deras arbetsprestationer.

En annan del av LLC:et som bör tillvaratas är kombinationen begränsat ägaransvar och organisatorisk flexibilitet. Möjligheten att skräddarsy bolagets organisation avtalsvägen måste, i jämförelse med ABL:s omfattande regelmassa, framstå som en genial lösning för en småföretagare.

Vad gäller handelsbolagsbeskattningen måste erinras om regeringens direktiv i vilket man bestämt uttrycker att utgångspunkten, för den pågående utredningen om behovet av en ny bolagsform, är att skatteregleringen för den nya bolagsformen i huvudsak skall efterlikna

¹⁹⁷ Enriques & Macey, s. 16.

nuvarande regler för aktiebolag. Bolagsformens förmånliga beskattning kan således mycket väl bli modifierad för en bättre överensstämmelse med lagstiftarens intentioner.

Det amerikanska borgenärsskyddet som omger LLC:et skiljer sig fundamentalt från det svenska aktiebolagets motsvarighet och den här framställningen har pekat på åtskilliga brister i det svenska kapitalskyddssystemet samtidigt som alternativ presenterats utifrån lösningar inom det amerikanska systemet. I USA har man tidigare använt sig av minimikapitalkrav och därtill anslutna kapitalskyddsregler men man insåg att reglerna var ineffektiva som borgenärsskydd och avskaffade dem. Den svenska lagstiftaren har också (otroligt nog) uttalat att ett minimikapital knappast innebär något reellt borgenärsskydd.¹⁹⁸ Därmed är det inte sagt att Sverige skall importera det amerikanska borgenärsskyddssystemet, utan poängen har varit att uppmärksamma bristerna i vårt system och visa hur en alternativ ordning kan se ut. Det finns ingen anledning att ha kvar en föråldrad reglering om det finns versioner som är mer effektiva och uppdaterade, oavsett deras ursprung. Värden och traditioner skall givetvis respekteras men att basera rättsordningar på sådana argument är inte hållbart. Följaktligen kan man hävda att det finns effektivare sätt att skydda borgenärerna och samtidigt förse bolagen med effektivare regler.

Hur en sådan effektiv regim skall utformas är en annan fråga men det finns några delar av det amerikanska borgenärsskyddssystemet som särskilt bör övervägas av den svenska lagstiftaren vid utformningen av borgenärsskyddet för ett svenskt LLC eller kanske till och med vid en förändring av ABL:s kapitalskyddssystem.

En viktig del av det amerikanska borgenärsskyddssystemet är det insolvens- och insufficienstest som ligger till grund för värdeöverföringsregeln i 6.40 c RMBCA. Det är en dynamisk regel som, till skillnad från ABL:s beloppsspärr, relaterar till varje enskilt bolags ekonomiska situation. Faktum är att ABL redan innehåller, en närmast obeståndsrätlig, värdeöverföringsregel i form av försiktighetsregeln som tar hänsyn till bolagets finansiella situation och endast tillåter värdeöverföringar som inte skadar borgenärerna. Den är emellertid helt fristående från ABL:s aktiekapitalkrav och efterliknar snarare den amerikanska versionen med insufficiens- och insolvensprövningar som grund för ett effektivt borgenärsskydd. Ett insufficiens- och insolvenstänkande bör vara minst lika effektivt, förmodligen överlägset, ett system som endast relaterar till ett godtyckligt bestämt aktiekapital som, som sagt, till och med lagstiftaren avfärdat som ineffektivt.

¹⁹⁸ SOU 2008:49, s. 94ff.

En stor del av det amerikanska borgenärsskyddet är placerat inom insolvensrätten medan det svenska motsvaras av ABL:s regler om tvångslikvidation vid kapitalbrist. Man kan fråga sig vilken som är mest effektivt – att placera reglerna inom aktiebolagsrätten eller inom insolvensrätten? I England som anses vara en borgenärsvänligare jurisdiktion är Sverige är borgenärsskyddet placerat inom insolvensrätten och det är främst ansvarsreglerna om wrongful trading gett upphov till landets goda rykte på området. Ansvar för wrongful trading är ett oaktsamhetsansvar som vid konkurs ökar möjligheterna att utkräva betalning från de personer som drivit verksamheten.¹⁹⁹ Idén bakom wrongful trading är att det finns en tidpunkt mot slutet av ett bolags livstid då bolaget inte kan handla utan att fortsatt förlust kommer att inkräkta på den bolagsegenhet som behövs för att täcka samtliga borgenärskrav. Oundviklig insolvens föreligger och bolaget bör påbörja någon form av organiserad insolvensprocedur ägnad att skydda borgenärernas intressen.²⁰⁰ En förständig styrelseledamot skulle alltså vid den kritiska tidpunkten inleda ett sådant förfarande. En styrelseledamot som trots att denne insåg eller bort inse att det inte fanns rimlig utsikt att bolaget skulle kunna undvika insolvens fortsätter att bedriva verksamheten riskerar att bli personligt betalningsansvarig för en del av bolagets skulder.²⁰¹ Det är domstolen som, på talan av konkursförvaltare eller enskild borgenär, bestämmer hur mycket av skulderna som ansvarig styrelseledamot skall ta på sig. För att undgå ansvar krävs att vederbörande vidtagit relevanta åtgärder för att förbättra bolagets ställning.

Fördelen med regeln om wrongful trading i jämförelse med ABL:s 25 kapitel är att den förra relaterar till ett bolags verkliga finansiella situation och gör en rationell avvägning när aktieägarperspektivet skall skiftas till borgenärsperspektivet och styrelsemedlemmarna endast skall agera i borgenärernas intresse. Kommissionen överväger som sagt att införa wrongful trading som ett gemensamt borgenärsskydd för medlemsstaterna och något liknande nämns som alternativ till ABL:s 25 kapitel i betänkandet *Aktiekapital i privata aktiebolag*.²⁰²

Oaktat de skillnader som föreligger mellan borgenärsskyddssystemen i USA och Sverige, finns det många värdefulla erfarenheter att inspireras av från världens största ekonomi. Den framgång USA har haft när det gäller ekonomisk tillväxt torde delvis kunna förklaras av det gynnsamma klimatet för entreprenörer. I motsvarande grad bör de ekonomiska problem som Sverige haft de senaste decennierna delvis förklaras av bristen på entreprenörer och nya

¹⁹⁹ Section 214 Insolvency Act.

²⁰⁰ Bachner, *Wrongful Trading- A New European Model for Creditor Protection?*, s. 297.

²⁰¹ Dignam & Lowry, *Company Law*, s. 33.

²⁰² SOU 2008:49, s. 92.

företag. En introduktion av en ny bolagsform som LLC:et med ett alternativt borgenärsskydd skulle kunna bli en vändpunkt för Sverige och landets alla småföretagare och regeringens vision om att bli ett av världens bästa länder att starta och driva företag i skulle kunna bli en realistisk möjlighet.

7. Källor

Offentligt tryck

Propositioner

Proposition 1975:103 Förslag till ny aktiebolagslag

Proposition 1990/91:198 Vissa ändringar i aktiebolagslagen

Proposition 2000/01:150 Likvidation av aktiebolag

Proposition 2004/05:85 Ny aktiebolagslag

Proposition 2006/07:1 Förslag till statsbudget för 2007

RP 109/2005 Regeringens proposition till Riksdagen med förslag till ny lagstiftning om aktiebolag

Utredningar

SOU 1971:15 Förslag till aktiebolagslag

SOU 2008:32 Avskaffande av revisionsplikten för små företag

SOU 2008:49 Aktiekapital i privata aktiebolag

Direktiv

Direktiv 2006:96 Revisorer och revision; genomförande av EG-direktiv m.m.

Direktiv 2006:128 Tilläggsdirektiv till Utredningen om revisorer och revision (dir.2006:96)

Direktiv 2007:29 Samordnat insolvensförfarande

Direktiv 2007:78 Ytterligare förenklingar av redovisningsreglerna

Direktiv 2007:132 Ett enklare aktiebolag

Rådets direktiv 78/660/EEG Årsbokslut i vissa typer av bolag

Övrigt

KOM (2003) 284, *Meddelande från kommission till rådet och europaparlamentet: Modernare bolagsrätt och effektivare företagsstyrning i Europeiska unionen*, Handlingsplan.

Promemoria 2008-04-14, *Justitiedepartementets åtgärdslista för 2008*,
<http://www.utrikes.regeringen.se/content/1/c6/10/29/64/110e933f.pdf>

Litteratur

Andersson, J. (2005) *Kapitalskyddet i aktiebolag*, LitteraturCompagniet AB, Stockholm.

Bergström, C. & Samuelsson, P. (2001) *Aktiebolagets grundproblem*, Norstedts Juridik AB, Stockholm.

Dignam, A. & Lowry, J. (2006) *Company Law*, Oxford University Press.

Hamilton, R. W. & Macey, J. R. (2005) *Corporations Including Partnerships and Limited Liability Companies*, Thomson/West, USA.

Kraakman, R., Davies, P., Hansmann, H., Hertig, G., Hopt, K., Kanda, H. & Rock, E. (2004) *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press.

Lindskog, S. (1995) *Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kapitlet, Kapitalskydd och likvidation*, Juristförlaget. Stockholm.

McCahery, J. A., Raaijmakers, T., & Vermeulen E. P. M. (2004) *The Governance of Close Corporations and Partnerships: US and European Perspectives*, Oxford University Press.

Nial, H. & Johansson, S. (2001) *Svensk associationsrätt i huvuddrag*, Norstedts Juridik, Stockholm.

Rodhe, K. (2002) *Svensk aktiebolagsrätt*, Norstedts Juridik AB, Stockholm.

Artiklar

Acs, Z., Arenius, P., Hay, M. & Minniti, M. (2005) *Global Entrepreneurship Monitor: 2004 Executive Report*, Babson College and London Business School.

Andersson, J. (2005) *Det nya aktiebolagsrättsliga kapitalskyddet – rättspolitiska funderingar*, Nordisk Tidskrift for Selskabsret nr 3.

Armour, J. (2006) *Legal Capital – An Outdated Concept?*, University of Cambridge.
- (1999) *Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law?*, University of Cambridge.

Bachner, T. (2004) *Wrongful Trading- A New European Model for Creditor Protection?*, European Business Organisation Law Review. Vol. 5. Nr. 2.

Bebchuk, L. A. & Fried, J.M. (1996), *The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy*, 105 Yale Law Journal 857, s. 881-890.

Birkmose-Sondergaard, H. (2001) *The Fear of the Delaware-Effect – The American Demon?*, The Internationalisation of Companies and Company Laws, DJØF Publishing, Copenhagen.

Bratton, W. W. (1989) *Corporate Debt Relationships: Legal Theory in a Time of Restructuring*, Duke Law Journal.

Callison, W. (2001) *Federalism, Regulatory Competition, and the Limited Liability Movement: The Coyote Howled and the Herd Stampeded*, 26 J. Corporation Law 951.

Chase, O. G. (2002) *American “Exceptionalism” and Comparative Procedure*, American Journal on Comparative Law, 277.

Dammann, J. C. & Schundeln, M. (2008) *Where Are Limited Liability Companies Formed? An Empirical Analysis*, University of Texas School of Law, Law and Econ Research Paper No. 126.

Dotevall, R. (2006) *Etableringsfriheten för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer*, Svensk Juristtidning, s. 885-899.

Enriques, L. & Mecey, J. R. (2001) *Creditors versus Capital Formation: The Case against the European Legal Capital Rules*. Cornell Law Review 1165.

Fernando, J. M. (2004) *The Private Company in Spain – Some Recent Developments*, 1 European Company and Financial Law Review, s. 60-70.

Fletcher, W. M. (2007) *Fletcher Cyclopaedia of the Law of Corporations*, West Group.

Henrekson, M. & Stenkula M. (2006) *Företagsstruktur och nyföretagande i Sverige*, Expertrapport till Kris- och Framtidskommissionen, Svenskt Näringsliv.

Hertig, G. & Kanda, H. (2004) *Creditor Protection*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach, Kraakman, R., Davies, P., Hansmann, H., Hertig, G., Hopt, K., Kanda, H. & Rock, E., Oxford University Press.

Kahan, M. (2003) *Legal Capital Rules and the Structure of Corporate Law: Some Observations on the Differences between European and US Approaches*, Capital Markets and Company Law, Hopt, K. & Wymeersch, E. Oxford.

Kübler, F. (2000) *The rules on capital under the pressure of the securities market*, Position Paper for the Siena Conference on “Company Law and Capital Market Law”.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. & Vishny, R. (1999a) *Investor Protection and Corporate Valuation*, NBER Working Paper 7403.

Miller, S. K. (1998) *Piercing the Corporate Veil among Affiliated Companies in the European Community and in the US: A Comparative Analysis of US, German and UK Veilpiercing Approaches*, 36 American Business Law Journal 76.

Murdock, C. W. (2001), *Limited Liability Companies in the Decade of the 1990's. Legislative and Case Law Developments and Their Implications for the Future*, 56 Business Lawyer 499.

Murray, J. C. (2002) *Limited Liability Companies: Bankruptcy Issues*, First American.
Ribstein, L. E. (1995) *A Critique of the Uniform Limited Liability Company Act*. 25 Stetson Law Review 311.

Pace Hamill, S. (1996) *The Limited Liability Company: A Catalyst Exposing the Corporate Integration Question*, 95 Michigan Law Review 393.

Ribstein, L. E. & Kobayashi, B. H. (2001) *Choice of Form and Network Externalities*. 43 William & Mary Law Review 79.
- (1995) *The Emergence of the Limited Liability Company*, 51 Business Lawyer 1.

Thompson, R. B. (1991) *Piercing the Corporate Veil: An Empirical Study*, 76 Cornell Law Review 1036.

Van der Elst, C. (2002) *Analysis of Corporate Law in Europe; an Introduction*. Working Paper Series at the Financial Law Institute at the University of Ghent.

Zackrisson, M. (2004) *Skattesystemet i USA - En översikt med fokus på småföretag och deras finansörer*, Institutet för tillväxtpolitiska studier. Stockholm.

Östling, J. & Vuong, H. (2006), *Aktiekapitalet = Borgenärsskydd? – Med fokus på utdelningsreglerna*, Göteborg, Department of Business Administration.

Rättsfall

NJA 1947 s. 647
NJÄ 1975 s. 45
NJÄ 1982 s. 244
NJÄ 1992 s. 375
RH 1989:43

Hemsidor

American Bar Association, www.abanet.com

Bolagsverket, www.bolagsverket.se

Delaware, <http://corp.delaware.gov/>

Övrigt

Nutek, *Näringslivets administrativa kostnader för associationsrätt*, R 2008:2