

Handelshögskolan vid Göteborgs universitet

Juridiska institutionen

Tillämpade studier, 20 poäng,

Handledare: Claes Martinson

Författare: Kristina Ekberg

Inlämningsdatum: 2003-09-22

## **Några modeller för intresseavvägning och reglering vid rekonstruktion av företag i ekonomisk kris**

# Innehåll

<b>Innehåll</b>	<b>2</b>
<b>1 Rekonstruktion som en angelägenhet för fler än bolagsägarna</b>	<b>3</b>
<b>2 Rekonstruktionens övergripande mål och aktörer</b>	<b>5</b>
2.1 <i>Bakgrund till rekonstruktionen</i>	5
2.2 <i>Intressenterna runt det bolag som skall rekonstrueras</i>	7
2.3 <i>De rättsliga instrumenten och de intressen som ligger bakom</i>	10
2.4 <i>Intressenternas sammanfallande intressen</i>	13
<b>3 Tre modeller för att skapa bättre rekonstruktioner</b>	<b>14</b>
3.1 <i>Vad gäldenären vill uppnå</i>	14
3.1.1 <i>Nedsättning av fordringarna</i>	14
3.2 <i>De tre modellerna</i>	17
3.2.1 <i>Alternativ A – pengarna tillbaka</i>	17
3.2.1.1 <i>Fordringsrättsliga grunder</i>	19
3.2.1.2 <i>Nedsättningen och avtalet i gäldenärens bokföring</i>	20
3.2.1.3 <i>Pengarna tillbaka – kompensation genom återbetalning</i>	21
3.2.1.4 <i>Återbetalning och lagen om företagsrekonstruktion</i>	24
3.2.2 <i>Alternativ B – handel med ägarandelar</i>	24
3.2.2.1 <i>Alternativ B 1 - ägarandelar</i>	26
3.2.2.2 <i>Alternativ B 2 – optioner på ägarandelar</i>	27
3.2.2.3 <i>Ägarna ger ut optioner</i>	28
3.2.2.4 <i>Gäldenärsbolaget ger ut optioner</i>	28
3.2.2.5 <i>Kombinerade skuldebrev</i>	30
3.2.2.6 <i>Ägarandelar – kompensation med indirekt koppling till rekonstruktionens resultat</i>	32
3.2.2.7 <i>Överföring av ägarandelar och lagen om företagsrekonstruktion</i>	33
3.2.3 <i>Alternativ C – avtalsvägen</i>	34
3.2.3.1 <i>Gäldenärens avtal</i>	35
3.2.3.2 <i>Företag i monopolsituation</i>	37
3.2.3.3 <i>Branscher med många aktörer och omfattande konkurrens</i>	39
3.2.3.4 <i>Gäldenärsbolaget och banken</i>	40
3.2.3.5 <i>Kompensation genom förmånliga avtal – en balansgång</i>	41
3.2.3.6 <i>Kompensation genom avtal och lagen om företagsrekonstruktion</i>	41
<b>4 En förändrad rekonstruktörsroll – om maktförskjutning för att åstadkomma effektiva intresseavvägningar</b>	<b>43</b>
4.1 <i>Ägarförändringar under pågående rekonstruktion</i>	43
4.2 <i>Varför stifta en verksam rekonstruktionslag – och hur skall den egentligen se ut?</i>	45
4.2.1 <i>Rekonstruktörens kompetensområde</i>	47
4.2.1.1 <i>Gäldenärens rådighet under rekonstruktion</i>	49
4.2.1.2 <i>Gäldenärens förlorade rådighet under en rekonstruktion</i>	50
<b>5 Bättre förutsättningar för en framgångsrik rekonstruktion</b>	<b>54</b>
<b>Källförteckning</b>	<b>58</b>

# 1 Rekonstruktion som en angelägenhet för fler än bolagsägarna

Denna uppsats visar på några nya vägar till rekonstruktion av bolag i ekonomisk kris. Min avsikt är att presentera några modeller som hittills, mig veterligt, inte använts vid rekonstruktion av bolag. Först identifieras de intressen borgenär och gäldenär har gemensamt. Utifrån det ges sedan tre förslag till överenskommelser som skall uppfylla båda sidors grundläggande önskemål och samtidigt ge en hållbar rekonstruktion av verksamheten. Därefter, i det fall att parterna inte kan eller vill ta tillvara verksamhetens intressen, diskuteras möjligheten att överlämna beslutanderätten till en rekonstruktör.

Borgenärens främsta intresse är betalning av fordringarna. Det bolag som skall rekonstrueras har i mitt exempel rekonstruktion av skuldsidan och införskaffande av nytt kapital som främsta målsättningar. De tre alternativen i uppsatsen kombinerar borgenärens intresse av att få betalt med gäldenärens önskemål att rekonstruera. De bygger på att borgenären kompenseras för sitt deltagande i rekonstruktionen och därför får ett större intresse av att medverka. Genom avtalen blir rekonstruktionen en direkt angelägenhet även för borgenärgruppen. När borgenär och gäldenär har ett gemensamt intresse i rekonstruktionen blir det lättare att nå fram till ett hållbart resultat.

Det första alternativet, en återbetalning till medverkande borgenär, medför att delar av en eventuell vinst betalas till borgenären efter genomförd rekonstruktion. Det andra alternativet, överföring av ägarandelar, innebär att ägarna tvingas avstå delar av sitt inflytande till förmån för medverkande borgenär. Det tredje alternativet, compensation genom fördelaktiga avtal, ger medverkande borgenär avtalsmässiga fördelar gentemot gäldenärsbolaget. De tre alternativen behandlas i uppsatsens första del. I en andra del diskuteras vilken roll och vilka befogenheter en utomstående rekonstruktör skulle kunna ges för att kunna genomföra bättre rekonstruktioner.

De tre lösningarna bygger alla på insikten att för att en rekonstruktion skall lyckas är det av stor betydelse att få borgenärerna att medverka. Om gäldenären önskar borgenärs medverkan till rekonstruktionen måste gäldenären antagligen presentera ett alternativ som är antingen ekonomiskt gynnsamt eller på annat sätt motiverar borgenär att delta. Eftersom ett alternativ för borgenärerna är att försätta gäldenären i konkurs är det ekonomiskt gynnsamt att sätta ned fordran endast om konkurs ger ett sämre utfall. Det borde vara svårt att motivera borgenär att sätta ned fordringarna utan att denne på något

sätt kompenseras eller ser annan vinning i överenskommelsen. Men compensation behöver inte betyda direkt betalning i pengar. Genom att väga parternas olika intressen mot varandra borde det vara möjligt att se ett mönster av de önskemål som de inblandade har. Någonstans kan de inblandades olika intressen sammanfalla och där bör det gå att skapa förutsättningar för effektiva överenskommelser som gynnar fler av de berörda grupperna.

Denna uppsats skall läsas i ljuset av att frågan om effektiva överenskommelser och underlättande av företagsrekonstruktioner har debatterats under ganska lång tid. Ett argument som på senare tid introducerats i denna debatt är att det kan upplevas stötande att bolagets ägare får se sina tillgångar öka i värde, på grund av rekonstruktionen, när borgenärerna gjort förluster på samma verksamhet. Det skulle kunna undvikas genom en compensation.

”Ett grundläggande problem i företagsrekonstruktioner är vidare ägarnas ställning och deras intresse av att skydda sitt insatta kapital. Inte utan grund kan företagets omgivning uppleva det som stötande att rekonstruktionsbolagets egna kapital efter en rekonstruktion kan uppgå till höga belopp och att ägarnas möjlighet till framtida utdelning förbättras markant på fordringsägarnas bekostnad”.<sup>1</sup>

Med denna bakgrund kan de här föreslagna lösningarna tyckas slå ett slag för borgenärsintressena. Men den kan också ses som ett försök att hitta en effektiv avvägning mellan ägarintressen och borgenärsintressen, där så många livsdugliga företag som möjligt rekonstrueras. Inbyggt i de olika alternativ som presenteras är att borgenärerna tvingas ta ställning till vilka företag som skall rekonstrueras och därigenom genomföra grundliga undersökningar innan man antar gäldenärens förslag. Samtliga idéer bygger på gäldenärens fortsatta existens efter rekonstruktionen som en förutsättning för borgenärens utsikter till compensation.

Uppsatsen bygger på två synsätt. Det ena motiverar en borgenärs möjlighet att tvinga fram ersättning för att minska förlusterna på grund av gäldenärens finansiella kriser. Det andra synsättet motiverar frivilliga överenskommelser mellan borgenär och gäldenär som båda avser att vinna på, det vill säga båda skall bli nöjda i jämförelse med vad alternativet är (ofta konkurs), och genom sin överenskommelse gynna även samhället och dess mål.

---

<sup>1</sup> Stiftelsen Ackordscentralens skrivelse, sid. 3.

Uppsatsen är ett försök att analysera parternas intressen och visa att olika intressen, om än motstridiga vid en första anblick, kan kombineras och någonstans sammanfalla i en överenskommelse. Om det är möjligt att se gemensamma intressen kan insolvensrätten i sin utformning balanseras så att den motiverar rekonstruktioner av livskraftiga företag genom att det är ekonomiskt försvarbart, för alla parter, att genomföra och medverka till en rekonstruktion. Den som önskar kan även anlägga ett rättviseperspektiv (och kanske ett moraliskt perspektiv) på vad som bör uppnås och hur.

I uppsatsen behandlas, om inget annat sägs, rekonstruktioner ur ett allmänt perspektiv. Det beror på att jag främst siktat in mig på berörda gruppers bakomliggande intressen och mål, och endast i andra hand på hur det tar sig uttryck i nuvarande reglering. De begränsningar företagsrekonstruktionslagen medför nämns i ett särskilt stycke, i slutet av varje kapitel. Rekonstruktioner genom konkurs behandlas endast översiktligt.

## **2 Rekonstruktionens övergripande mål och aktörer**

### **2.1 Bakgrund till rekonstruktionen**

Ett bolag vill genomföra en rekonstruktion eftersom lönsamheten varit dålig och skulderna har ökat i takt med att intäkterna minskat. Bolagets ledning tycker ändå att framtiden ser ljus ut i branschen i allmänhet och för bolaget i synnerhet, om man bara lyckas ta sig igenom denna tillfälliga svacka. Men ett antal fordringsägare väntar på betalning så något måste göras.

Syftet med de förändringar som måste genomföras är att bolaget efter rekonstruktionen skall bedriva en ekonomiskt hållbar verksamhet med goda resultat, allra helst inom en snar framtid. En analys av bolagets ekonomi har till exempel visat att det är nödvändigt att minska skulderna men att det inte är möjligt att direkt betala förfallna fakturor. Man kan betala en del av fakturorna, alternativt en andel av samtliga. Bolagets ägare hoppas därför på att kunna komma överens med borgenärerna om nedsättning av fordringarna. Man ser också över möjligheterna att skaffa nytt kapital till verksamheten.

Två av de främsta förutsättningarna för att rekonstruktionen skall vara framgångsrik är nedsättning av fordringarna och tillskott av nytt kapital. Utöver den finansiella rekonstruktionen finns det dock goda skäl att anta att vårt bolag – och många rekonstruerade bolag med det – kräver en rekonstruktion i sak för att överleva efter skuldsaneringen. Med rekonstruktion i sak kan avses att företaget ändrar produktionsinriktning, marknadsföring eller tillverkning för att anpassa sig till marknadens efterfrågan.<sup>2</sup> Även organisatoriska förändringar och ägarförändringar bör här klassas som rekonstruktion i sak.

Rekonstruktionsbolagets leverantörer och kreditgivare vill givetvis begränsa sina förluster och därför informera sig om hur verksamheten hanteras under och efter rekonstruktion. De vill också förvissa sig om att ackordsförslaget är väl underbyggt och motiverar ett beslut om medverkan.<sup>3</sup> Det ligger i borgenärernas intresse att klargöra den ekonomiska situationen så att det går att göra en bedömning av framtidsutsikterna. Det handlar till exempel om orsakerna till den ekonomiska krisen, omfattningen av eventuella skatteskulder, vilka rättsprocesser som förs mot bolaget med mera.<sup>4</sup> Borgenärerna har dock inte mycket information att basera sina beslut på, och det kan visa sig vara en dålig utgångspunkt för både gäldenären och borgenärerna. Informationsbrist kan göra borgenärerna tveksamma. Å andra sidan kan fullständig information göra att de backar.

Generellt sett kan borgenärernas bristande kontroll över verksamheten i samband med gäldenärens fortsatta ägande och rådighet skapa en osäkerhet hos borgenären och indirekt problem för gäldenären om osäkerheten leder till att borgenären vägrar nedsättning av fordringarna.<sup>5</sup> Det gäller för rekonstruktion både inom och utom FRekL. Möjligheterna för borgenärerna att kräva insyn och inflytande är begränsade vid rekonstruktion utanför FRekL och helt och hållet en förhandlingsfråga. Borgenärernas bristande insyn kan vara en anledning för borgenär att vägra medverkan, eftersom bristande insyn leder till alla beslut måste baseras enbart på förtroendet för gäldenären.

---

<sup>2</sup> Tuula, sid. 2 och 7. Enligt Tuula är en ”finansiell rekonstruktion (...) vanligen ett otillräckligt ingripande för att en lyckad rekonstruktion skall kunna genomföras”. Enligt Tuula bör rekonstruktionen samtidigt ske i sak,.

<sup>3</sup> Enligt Susanna Tropp, konkursförvaltare på Ackordscentralen (telefonintervju 17 juni, 2003), borde borgenärer generellt sett kräva mer information av gäldenären än vad som sker idag. Borgenärer kräver inte sådana underlag som man kan förvänta sig att de skulle behöva. Angående borgenärs intresse av insyn se till exempel Ds 1994:37, sid. 86.

<sup>4</sup> Björn Anders Feijen har, upprättat en lista över sådant som borgenär bör utreda – när gäldenären ansökt om företagsrekonstruktion enligt FRekL. Delar av den listan är allmängiltig och av intresse även vid rekonstruktion utom FRekL, se Feijens artikel, sid. 47. Se även den liknande lista som omnämns nedan.

<sup>5</sup> Se Ds 1994:37, sid. 34 och 81.

Vid en rekonstruktion inom ramen för FRekL är en av följderna att borgenärerna informeras om gäldenärens ekonomiska situation och anledningarna till betalningssvårigheterna. När beslut fattats av tingsrätt om gäldenärens företagsrekonstruktion skall rekonstruktören underrätta borgenärerna om beslutet och dessutom till underrättelsen foga en preliminär förteckning om gäldenärens tillgångar och skulder, gäldenärens senaste balansräkning och ytterligare upplysningar om hans ekonomiska ställning samt uppgift om orsakerna till betalningssvårigheterna.<sup>6</sup>

Ett sätt att möta informationsproblemet är att anlita en välkänd rekonstruktör. En välkänd rekonstruktör kan ge den legitimitet till gäldenärens ackordsförslag som krävs för att borgenärerna skall lita till att fullgod utredning är utförd och att ackordsförslaget är väl avvägt samt att utsikterna för verksamheten är så goda att det finns en poäng med att medverka till en rekonstruktion. Rekonstruktören kan alltså ersätta ett förbrukat förtroendet för gäldenärens ägare och ledning. Rekonstruktörens person kan med andra ord spela roll för utgången.<sup>7</sup>

## **2.2 Intressenterna runt det bolag som skall rekonstrueras**

Det är möjligt att identifiera åtminstone fyra kategorier av berörda intressenter i och kring bolaget under rekonstruktionen. Den första kategorin är borgenärerna, vars främsta intresse definieras som viljan att få betalt för sina fordringar. Den andra kategorin är ägarna till bolaget. Den tredje är verksamheten som sådan – jag har valt att skilja mellan ägare och bolag eftersom man kan diskutera om inte de två kategorierna kan ha olika, ibland motstridiga, intressen (mer om det nedan). Den fjärde är samhället, som för enkelhetens skull får representera såväl staten och statskassan som de anställda.

Rekonstruktionen av bolaget ligger i ägarnas intresse, både av ekonomiska och personliga skäl (man vill ogärna förlora bolaget). I den mån verksamheten kan äga intressen i sig självt, som ett självständigt objekt, så borde det vara att efter rekonstruktionen visa så goda ekonomiska resultat som möjligt. Det intresset har naturligtvis bolag och ägare gemensamt, tillsammans med borgenärerna och även samhället i någon mån. Bästa lönsamhet kan dock förutsätta att ägandet användes som instrument i förhandlingarna med borgenär genom att fordringsägare erbjuds

---

<sup>6</sup> FRekL 2 kap. 12 §.

<sup>7</sup> Telefonintervju med Susanna Tropp, Ackordscentralen, den 17 juni 2003.

ägarandelar. Förändringar i ägandet är på så sätt ett exempel på en situation där det går att skilja bolagets intresse från dess ägares. Att byta ut ägarna kan skapa bättre förutsättningar för bolaget i framtiden, men ägarna själva har inget intresse av att stiga åt sidan – inte ens för det goda syftet att rädda verksamheten. Ägarförändringar kan alltså fylla olika syften, dels som ersättning till regelrätt betalning – genom ett byte av ägarandelar mot borgenärs medverkan, dels kan ägarförändringar vara bra för den löpande driften (de gamla ägarna är inte alltid de bäst lämpade).

Den fjärde aktören, samhället, är intresserat av att livskraftiga företag med god affärsidé överlever. Det har i Sverige länge varit en uttalad ambition och den har legat bakom FReKL och den nya förmånsrättsordningen. Samtidigt framhålls olika argument mot att ägarna alltför ofta utnyttjar de rättsliga verktyg som finns för att rensa upp i sitt bolag, för att med jämna mellanrum bli av skulder. Samhället vill därför åtminstone inte *stödja* de så kallade bekvämlighetskonkurserna (även om de inte förbjuds).<sup>8</sup> Det skall inte vara för lätt att få tillgång till en rättsligt sanktionerad upprensning i bolaget. Jag föreställer mig att det kan uppstå en intressekonflikt mellan viljan att rädda verksamheter med lönsamhetsutsikter och att samtidigt förhindra att de insolvensrättsliga verktygen används av ägare för att sanera sitt bolag i syftet att rensa bort leverantörsskulder. Inte heller vill man gynna oseriösa borgenärsintressen. Borgenär kan på kort sikt föredra gäldenärens konkurs framför rekonstruktion, exempelvis av ekonomiska skäl, för att slippa ifrån ett ofördelaktigt avtal. Genom till exempel olika regler för rekonstruktion och konkurs sägs det att vissa aktörer kan föredra en viss lösning för att gynna sig själva utan att ta hänsyn till övriga inblandade och därmed inte verka för den bästa lösningen i stort.<sup>9</sup> Ett exempel på en sådan reglering är den svenska lönegarantin.

Då bolaget, eller rättare sagt dess företrädare, genomför nödvändiga förändringar berörs alltså även andra bolag och personer som det rekonstruerade bolaget har relationer till. Leverantörer, kreditgivare, anställda och samhället har alla intressen i den verksamhet som skall förändras och de olika grupperna påverkas på olika sätt beroende av de beslut som fattas under rekonstruktionen. Balansen förändras mellan olika gruppers intressen när någon grupps behov och önskemål tillåts väga tyngre än annans.

---

<sup>8</sup> Med bekvämlighetskonkurs eller indirekt rekonstruktion avses ett sätt att sanera ett bolag från skulder genom att bolaget självt försätter sig i konkurs. Syftet är att ägarna skall fortsätta verksamheten i ett nytt bolag. Poängen, och det som anses tveksamt i det, är att rensa bort skulderna till de borgenärer som är oprioriterade i en konkurs. Förfarandet är inte förbjudet i svensk lag men ”strider mot en grundläggande idé om att man skall göra rätt för sig”, Gratzner, sid. 18.

<sup>9</sup> Se till exempel Eisenberg, sid. 50.



Trenden i Sverige har enligt vissa gått mot en insolvensrätt som skall ta tillvara samhällsintressen, exempelvis sysselsättningen i en region.<sup>10</sup>

Samtidigt som gäldenärens representanter försöker nå överenskommelser med borgenärerna om nedsättning av fordringarna, och därigenom mer eller mindre offentliggör att bolaget har ekonomiska problem, måste de alltså se till att återupprätta förtroendet för verksamheten.<sup>11</sup> Det är då inte bara borgenärernas förtroende som skall vårdas. Även andra grupper måste övertygas om verksamhetens goda framtidsutsikter. Anställdas och kunders inställning till bolaget och dess ledning kan avgöra utgången av rekonstruktionen. De anställda kan komma att söka sig till annan arbetsgivare om de saknar tilltro till att bolaget kommer att övervinna sina ekonomiska problem. Kunderna söker sig till andra stabilare leverantörer.<sup>12</sup> Det är därför viktigt att upprätthålla förtroendet för bolaget och dess ledning hos alla grupper som interagerar med det bolag som skall rekonstrueras.<sup>13</sup> Under en rekonstruktion utom konkurs och utanför FRekL kan rekonstruktionsbolaget rikta sina åtgärder mot vissa borgenärer och föra separata förhandlingar med var och en samt låta uppgörelserna med de olika borgenärerna se olika ut. Insynen är på så sätt begränsad för borgenärerna och eventuellt att föredra för gäldenärsbolaget framför den mer omfattande insyn i verksamheten som blir möjlig i och med rekonstruktion enligt FRekL (och inom konkurs). Samtidigt ligger det i borgenärernas intresse att få den insyn som krävs för att fatta beslut om nedsättning av fordringarna. Vad beträffar insyn i verksamheten kan alltså borgenär och gäldenär ha helt motsatta intressen.

För att minimera skadeverkningarna av att de ekonomiska problemen blir kända för viktiga grupper kring bolaget förutsätter den lyckade rekonstruktionen ett snabbt förlopp.<sup>14</sup> Utöver de negativa konsekvenserna av ryktesspridning, som kan avskräcka andra företag från att göra affärer med rekonstruktionsbolaget, kan det vara lättare att nå överenskommelser med borgenärerna innan ekonomin körts i botten. En förutsättning för att borgenär skall gå med på nedsättning av fordringarna är att verksamheten åtminstone i teorin kan räddas. I FRekL försöker man ta tillvara det att rekonstruktionen bör gå snabbt, genom den grundläggande tremånadersfrist som stadgas där.<sup>15</sup> Ändå kritiseras regeln för att ge en alltför lång frist som är negativ för

---

<sup>10</sup> Se till exempel Lennander, sid. 588.

<sup>11</sup> Se listan nedan över de punkter som ingår i en analys av företag som skall rekonstrueras.

<sup>12</sup> Se till exempel Lindskog, sid. 2.

<sup>13</sup> Se till exempel Feijen, sid. 46

<sup>14</sup> Se till exempel Lindskog, sid. 2 och Tuula, sid. 7.

<sup>15</sup> FRekL 4 kap. 8 §.

rekonstruktionsgäldenären. Även för borgenärs planering av den egna affärsverksamheten kan det vara betydelsefullt att gäldenärens rekonstruktion går relativt snabbt. Ett utdraget förlopp ger en osäkerhet i driften av den egna verksamheten. Att förhandlingar om nedsättning av fordringarna inleds men drar ut på tiden kan också medföra en oro att tillgångar försvinner ur rekonstruktionsbolaget under tiden. Borgenären blir knappast mer benägen att förhandla om förfarandet tar lång tid och det därför finns en risk att tillgångarna i gäldenärsbolaget minskar.

### **2.3 De rättsliga instrumenten och de intressen som ligger bakom**

De juridiska ramar som gäldenärsbolaget måste hålla sig inom under rekonstruktionen sätts av statsmakten. På så sätt kan staten styra utvecklingen och i någon mån välja vem som skall få en lättare sits när ett bolag rekonstrueras. Staten kan i olika frågor välja att underlätta för gäldenären, borgenärerna, de anställda med flera. För att belysa samhällets intressen i gäldenärsbolagets situation försöker jag nu lyfta perspektivet från det enskilda bolaget till samhällsnivå. Samhället har ett intresse av att den verksamhet som har goda förutsättningar att överleva inte försvinner. Bolag med god affärsidé där de ekonomiska problemen beror på en tillfällig nedgång bör rekonstrueras istället för att avvecklas. Det ger samhällsekonomiska fördelar eftersom konkurser är kostsamma på grund av sina följder i form av bland annat lönegaranti, arbetsmarknadsstöd och socialtjänst.<sup>16</sup> Dessutom sprider sig konsekvenserna av en konkurs, från det drabbade bolaget till de näringsidkare som gjort affärer med konkursgäldenären. Detta kan göra kretsen av drabbade stor och kostnaderna än större.<sup>17</sup> Det anses därför angeläget att rädda företagsamhet som hamnat i ekonomisk kris av såväl fiskala som sysselsättnings- och regionalpolitiska skäl.<sup>18</sup> Lagarna i samhället är ett uttryck för en avvägning mellan borgenärernas, gäldenärernas och de anställdas intressen. Hur lagstiftaren väljer att hantera företag i kris ger olika kostnader för de inblandade. Om ett företag kan utnyttja de lagar som finns för att genomföra en rekonstruktion så kan det påverka till exempel

<sup>16</sup> Se till exempel Tuula, sid. 2.

<sup>17</sup> Prop. 2002/03:49, sid. 112 och Ds 1994:37, sid. 43. Det råder en viss osäkerhet kring huruvida sådana så kallade dominokonkurser är ett stort samhälleligt problem eller av begränsad betydelse. Enligt intervjuer som gjordes i samband med förmånsrättsutredningen med bland andra konkursförvaltare är en- och tvåmansföretag ofta beroende av en enda kund och får svårt att överleva kundens konkurs. Detta kan tyda på en dålig affärsidé eller dålig ledning men kan också vara en nödvändighet i vissa branscher, se SOU 1999:1, Del II, Bilaga 4, sid. 2.

<sup>18</sup> Grätzer, sid. 6.

konkurrenssituationen i branschen. När ett företag ”rensar i sin balansräkning” genom en så kallad bekvämlighetskonkurs ändras konkurrensvillkoren. Seriösa företag missgynnas på grund av att de oseriösa ägarna till ett annat bolag utnyttjar systemet. Kostnaden överförs till stor del på underleverantörer och kunder.<sup>19</sup>

Det har alltså under en tid funnits ett mål som inte bara Sverige, utan även samhällen i andra länder, strävar efter och det är att öka andelen företag som rekonstrueras på bekostnad av dem som går i konkurs.<sup>20</sup> Det är naturligtvis inte vilka företag som helst som skall räddas utan dem som i grund och botten är livsdugliga. Att öka incitamenten att tidigt hantera ett företags problem och då gärna rekonstruera företaget istället för att försätta det i konkurs är därför ett av målen med de nya förmånsrättsreglerna. Ett annat syfte med de nya förmånsrättsreglerna är att ge oprioriterade borgenärer bättre utdelning i konkurs. Mer pengar skall landa hos de oprioriterade borgenärerna, istället för att samtliga tillgångar tillfaller dem med förmånsrätt. Enligt förmånsrättsutredningens statistik saknade var tredje av de undersökta gäldenärerna (bolag vars konkurs var avslutad) helt tillgångar. I knappt 53 % av samtliga undersökta konkurser blev det aldrig någon utdelning.<sup>21</sup> Genom en analys av gemensamma intressen bör borgenär tillsammans med gäldenär på egen hand kunna finna möjligheter att genomföra rekonstruktion för att undvika konkurs och redan i ett tidigt skede, förhoppningsvis långt innan konkurs, kompensera de borgenärer som annars gör en förlust på grund av sin avtalsparts kris. Genom att man finner ett sätt att kompensera borgenär för den eftergift denne gör genom nedsättning av fordringarna undviker man också situationen att ägarna till gäldenärsbolaget ökar sina tillgångar som ett direkt resultat av den rekonstruktion som genomförts, där borgenärerna samtidigt gjort stora förluster.

Gäldenärens ekonomiska problem kan bero på tillfälligheter och övergående problem. Om det finns en bra affärsidé i grunden ser man därför gärna från samhällets sida att bolaget rekonstrueras istället för att likvideras.<sup>22</sup> Det är ett uttalat mål att gynna företagande och på så sätt skapa ekonomisk tillväxt och ökad sysselsättning. Man anser

---

<sup>19</sup> Gratzner, sid. 5 och 20.

<sup>20</sup> Lennander, sid. 587.

<sup>21</sup> SOU 1999:1, del I, sid. 127f.

<sup>22</sup> I sammanhanget kan nämnas att staten även är viktig borgenär som inte är särskilt benägen att medverka till ackord. Utöver de bedömningar som övriga borgenärer gör av utsikterna att få en utdelning i konkurs, tar staten även andra hänsyn innan man går med på ett ackord. Ackord antas inte om företagsledningen är oseriös, om företaget saknar överlevnadsmöjligheter eller om ackordet kan snedvrída konkurrensen i branschen. Utsikterna att uppnå ett ackord med staten som borgenär är alltså beroende av mer än bara statens bedömningar av om en utdelning i konkurs skulle vara mycket liten i relation till vad som erbjuds i ackordet (SOU 1999:1, Del II, bilaga 4, sid. 5).

att vägen till sysselsättning och tillväxt går bland annat via ett gynnande av rekonstruktioner av de företag som har goda och motsvarande minskning av konkurser.<sup>23</sup> En tidigare insolvenshantering, för att göra det möjligt att genomföra framgångsrika rekonstruktioner, är i fokus för regeringen och skall gynnas genom bland annat förändringar i förmånsrättsordningen för att göra borgenärskollektivet mer aktivt i att vidta åtgärder tidigt. Är inte bolaget livskraftigt skall konkursen inträffa tidigare än vad som sker idag och ge större utdelning till borgenärerna.<sup>24</sup> Men borgenärernas situation bör kunna gynnas även på andra sätt, utöver det som kan genomföras lagstiftningsvägen. Genom att analysera sin och gäldenärens ekonomiska situation och de grundläggande krav man ställer bör borgenären kunna kombinera sina önskemål med gäldenärens och finna en överenskommelse som gynnar dem båda.

Många jurister lyfter fram borgenärsintressena som de viktigaste när gäldenären är på obestånd.

”(...) tillgodoseendet av det kollektiva borgenärsintresset [måste] vara den givna ledstjärnan vid all insolvenshantering av företag, oberoende av formen. Skälet till detta är att ägarnas rätt att bestämma över företagets verksamhet och tillgångar av principiella skäl bör vara överspelad när insolvensgränsen passerats, enär borgenärsanspråk vid brist har given prioritet framför ägaranspråk”.<sup>25</sup>

I en utredning från 1994 framhålls framförallt skyddet för borgenärerna och åtgärder som syftar till att ge borgenär betalt. I utredningen menas att samhället främst skall tillhandahålla instrument för att tillgodose borgenärernas rätt att få betalt. Man skall inte i första hand skydda ägarintressen när ett bolag är på obestånd, endast i viss mån skall instrumenten tillvarata gäldenärs intressen vid oförmåga att betala skulder.<sup>26</sup> I proposition 2002/03:49, Nya förmånsrättsregler, är ökade utdelningar till oprioriterade borgenärer och samhällsekonomiska fördelar i fokus. Oprioriterade borgenärer är alltså en grupp som samhället vill lyfta fram och prioritera.

Det finns således många som gärna ser förslag till lösningar för att skapa förutsättningar för kompensation till borgenärer som är oprioriterade i konkurs, att öka incitamenten för borgenärer att medverka till rekonstruktion och på så sätt förebygga och förhoppningsvis förhindra en situation som kan leda till konkurs samt för att samtidigt hjälpa livskraftiga företag att genomföra en rekonstruktion med goda resultat.

---

<sup>23</sup> Prop. 2002/03:49, sid. 64f.

<sup>24</sup> Prop. 2002/03:49, sid. 66.

<sup>25</sup> Möller, sid. 4.

<sup>26</sup> Ds 1994:37, sid. 9.

Å andra sidan sägs trenden de senaste åren gå mot en mer samhällsorienterad insolvensrätt där bland annat sysselsättningsfrågor skall påverka de juridiska instrumenten.<sup>27</sup>

## 2.4 Intressenternas sammanfallande intressen

Gäldenären vill med olika medel klara sig ur en ekonomisk kris. Vägen till målet går allt som oftast genom (bland annat) överenskommelser med borgenärerna om att sätta ned fordringarna för att minska skulderna. Vissa klarar sig med ett betalningsanstånd men många behöver få en permanent nedsättning av skulderna. Borgenärerna har ett motsatt intresse, att få betalt. Men borgenärernas situation är naturligtvis inte så enkel att full betalning alltid är det enda möjliga alternativet. Det kan finnas en rad anledningar till att medverka till en rekonstruktion trots att det eventuellt medför att fordringarna inte fullt betalas. Gäldenärens konkurs kan innebära en värdeförstöring och ge borgenären en sämre utdelning än det ackordsförslag gäldenären erbjuder eller gäldenären kan vara en viktig avtalspart som borgenären är intresserad av att behålla. På olika sätt balanseras intressen mot varandra och borgenären kan finna att en nedsättning av fordringarna trots allt är lönsam, på längre eller kortare sikt. På något sätt kan borgenären finna att den egna verksamheten ändå kompenseras för nedsättningen, genom att förlusten vid konkurs är än större än förlusten på grund av nedsättningen eller genom att bibehålla avtal med gäldenären ger lönsamhet på sikt. Kan gäldenären erbjuda någon form av fördel eller compensation till borgenären borde dennes motiv till att neka nedsättning minska i styrka. Att gäldenären erbjuder borgenären compensation kan alltså ligga även i gäldenärens intresse genom att bolaget då lättare kan få gehör för sitt ackordsförslag. Man kan kalla den compensation gäldenären ger för förhandlingsinstrument och se det som något gäldenären frivilligt erbjuder borgenären och som kommer att ge gäldenären fördelar. Man kan också tänka sig att borgenären *kräver* compensation för sitt deltagande. Borgenären medverkar till rekonstruktionen genom nedsättning av fordringarna. Målet med rekonstruktionen är att gäldenärens verksamhet skall överleva och ge vinst längre fram. Den uppoffring borgenären gör skapar förutsättning för gäldenärens vinst. Borgenären kan kräva compensation för sitt

---

<sup>27</sup> Lennander, sid. 566.

deltagande med motiveringen att inte bara gäldenärsbolagets ägare skall gynnas av resultaten av rekonstruktionen utan även de som skapat förutsättningarna för den framgångsrika rekonstruktionen genom att göra motsvarande förluster – det vill säga borgenärerna genom nedsättningen av fordringarna. På så sätt är gäldenärens kompensation ett instrument även för borgenären. Gäldenärens kompensation borde därför kunna gynna både gäldenär och borgenär och därmed faktiskt ligga i bådars intresse.

### **3 Tre modeller för att skapa bättre rekonstruktioner**

Eftersom borgenären i första hand är intresserad av att gäldenären betalar fordran krävs det ett extra moment, utöver gäldenärens önskemål om att borgenären skall delta i ackord, för att borgenär skall välja att medverka till rekonstruktionen. Ekonomiska överväganden borde vara borgenärens främsta beslutsunderlag. För att gäldenären skall lyckas nå en uppgörelse med borgenären om nedsättning av fordran kan det vara idé att fundera över vad gäldenären har att erbjuda borgenären som kompensation för borgenärens medverkan och den förlust denne därigenom gör. Borgenären gör en förlust på grund av rekonstruktionen och kan behöva motiveras att delta. Dessutom har det ansetts stötande att gäldenärsbolagets ägare kan komma att öka värdet på sina tillgångar på grund av rekonstruktionen, vars resultat till stor del byggde på borgenärens förlust. Därför kan borgenären komma att kräva kompensation för sin medverkan.

#### **3.1 Vad gäldenären vill uppnå**

##### **3.1.1 Nedsättning av fordringarna**

För gäldenärsbolaget handlar rekonstruktionen om att genomföra nödvändiga förändringar för att skapa möjligheter att i framtiden bedriva en lönsam verksamhet. Syftet är att lyfta bolaget ur en ekonomisk kris. Därför blir en av rekonstruktionens viktigaste delar att minska skulderna. I litteraturen beskrivs fem sätt att lösa ett bolags ekonomiska kris: tillskott av kapital, rekonstruktion av skuldsidan, försäljning av

tillgångar, sammanslagning med annat företag och formell konkurs. Jag skall här utgå från ett exempel där företaget valt att koncentrera sig på de två första alternativen. Det är ägarna själva som tar initiativ till rekonstruktionen. Eftersom rekonstruktionen föranses av att bolaget inte kan betala fordringarna finns det inga möjligheter för bolaget att betala av skulderna och på så sätt minska skuldsidan. Vad som återstår är att nå överenskommelser med borgenärerna om nedsättning av fordringarna. Nedsättning av fordringarna blir med andra ord en förutsättning för att skuldsidan skall minska och ett mål för rekonstruktionen. Viktigt för vår gäldenär är att få till stånd en permanent nedskrivning av skulderna, inte gärna enbart betalningsanstånd. Kan bolaget endast få anstånd med betalningarna, eller bara få nedsättning med mindre andelar av fordringarna, blir det än viktigare att istället höja intäkterna och att införskaffa nytt kapital.

De borgenärer som har god säkerhet för sin fordran har inget starkt ekonomiskt motiv att medverka till rekonstruktion – förutom att det kan vara svårt att säkert veta vad säkerheten är värd. Vid ett offentligt ackord enligt FRekL omfattas de prioriterade borgenärerna inte heller av ackordsförhandlingarna. Frågan om de prioriterade borgenärernas deltagande är en diskussion i sig, som inte närmare behandlas här. Jag nöjer mig med att nämna att det finns de som anser att fler borgenärer än de oprioriterade skall omfattas av ett tvångsackord enligt lag.<sup>28</sup> När förhandlingar förs utanför ett offentligt ackord, som ett led i en ”privat uppgörelse”, kan givetvis även förmånsberättigade borgenärer omfattas. De ingår bara inte i den grupp av borgenärer som omfattas av det offentliga ackordet, och som därför kan tvingas till en uppgörelse.

Av olika anledningar kan även en borgenär som inte kan räkna med någon utdelning i en konkurs ställa sig negativ till att medverka till en rekonstruktion genom nedsättning av fordringarna. Skäl att neka kan vara den arbetsinsats som krävs eller att vinsterna med att medverka ligger långt fram i tiden.<sup>29</sup> Om borgenärerna kan kompenseras på annat sätt än genom direkt betalning skulle det kunna skapa förutsättningar för att lättare nå en uppgörelse. En alternativ kompensation kan utgöra ett argument för att delta. Som nämnts ovan bör det finnas en punkt där gäldenärs och borgenärs intressen möts, åtminstone till viss del, och motiverar en överenskommelse.

Borgenärerna har olika intresse av att medverka till en rekonstruktion genom nedsättning av fordringarna, bland annat beroende av den relation man har till

---

<sup>28</sup> Se Lennander, sid. 567 och Eisenberg, sid. 108.

<sup>29</sup> Prop. 2002/03:49, sid. 67.

gäldenären och betydelsen av bolagets verksamhet för borgenären. Väljer bolaget en rekonstruktion utanför FRekL kan separata förhandlingar föras med respektive borgenär och uppgörelserna kan utformas på olika sätt. Vid en rekonstruktion inom FRekL finns det offentliga ackordet som kan framtvinga en uppgörelse med borgenärerna. Där råder likabehandlingsprincipen i relation till borgenärerna.

Företagsrekonstruktionsföreningen har sammanställt ett antal punkter som kan ingå i en analys av ett företag som skall rekonstrueras. Dessa punkter ramar väl in de omständigheter som kan medföra problem för gäldenären i diskussionerna med borgenären.<sup>30</sup>

- Hur ser ägandet ut?
- Kommer ägandet att förändras?
- Kommer ägarna att tillskjuta nytt kapital?
- Kommer verksamheten att förändras? Hur?
- Innebär rekonstruktionen endast ett ackord?
- Vad har företagets verksamhet för framtidsutsikter?
- Kan företaget ge vinst i framtiden?
- Hur ser den nya ledningen ut?

Listan ger borgenären anledning att kräva så mycket mer än en finansiell rekonstruktion för att känna sig trygg med ett beslut att medverka. Den gäldenär vars borgenärer nitiskt granskar företaget kommer förmodligen att stöta på problem under borgenärens förberedelse till förhandlingar såväl som under förhandlingarna med borgenär. Det är här kompensationen till borgenär kommer in. Den kan utgöra det extra moment som motiverar medverkan.

Den svåra utgångspunkten för en diskussion om nedsättning av fordringarna är att gäldenär och borgenär har motsatta intressen. Gäldenärens intresse av att sätta ned skuldsidan för att kunna bedriva verksamheten är svårt att kombinera med borgenärens grundläggande intresse av att få betalt. Borgenären borde därför kräva något ytterligare argument för att intressera sig för gäldenärens situation och medverka till rekonstruktion. Det räcker inte med gäldenärens önskan om nedsättning eftersom borgenärens intresse är motstridigt gäldenärens. Borgenärens förlust i gäldenärens

---

<sup>30</sup> Analys av företag som skall rekonstrueras är hämtad från Företagsrekonstruktionsföreningens hemsida under adress [www.frek.org/analys.htm](http://www.frek.org/analys.htm) den 17 juli 2003. De punkter som citeras i uppsatsen är ett utdrag från den lista som finns på adress ovan. Listan verkar avse rekonstruktioner enligt FRekL men är intressant även för rekonstruktioner utanför FRekL.



konkurs är det som typiskt sett utgör incitament till medverkan. Den värdeförstöring konkurs så ofta innebär gör att de utdelningsbara medlen minskar i jämförelse med vad bolagets tillgångar är värda innan konkurs. Tillgångar säljs ofta till underpris vid konkurs.<sup>31</sup>

I det följande redogörs för olika alternativ till hur gäldenären kan kompensera borgenären för dennes medverkan till gäldenärsbolagets rekonstruktion och förhoppningsvis framtida vinst. Vid en tillämpning av de olika alternativen tillgodoses olika intressen. Genom att beskriva de intressen som gynnas blir det förhoppningsvis också tydligt vad som kan uppnås med de olika alternativen.

## **3.2 De tre modellerna**

### **3.2.1 Alternativ A – pengarna tillbaka**

Gäldenären önskar genomföra en rekonstruktion av finanserna för att undvika en än djupare ekonomisk kris. En del i rekonstruktionen är att komma överens med borgenärer om nedsättning av fordringar. För att gäldenären skall uppnå sina mål med den finansiella rekonstruktionen krävs en permanent nedsättning av fordringarna som gör att skuldsidan minskar. Samtidigt är borgenärens främsta intresse att få betalt för sina fordringar varför det finns en intressekonflikt. Borgenären kommer att göra nödvändiga överväganden och försöka skaffa ett underlag för ett beslut om medverkan eller inte. Borgenärens tyngsta argument för eller emot medverkan kommer i de allra flesta fall att vara av ekonomisk art och handla om huruvida borgenären anser sig gynnad av att medverka. Men vår borgenär har, utöver dessa överväganden kring den närmsta framtiden och den eventuella nyttan av att behålla gäldenären som kund, även börjat fundera över följderna av hans medverkan genom nedsättning. Nedsättningen av fordran utgör en förutsättning för gäldenärsbolagets existens och vinster i framtiden. Men inget av eventuella framtida vinster kommer att tillfalla vår borgenär, som offrat delar av sina intäkter för att stötta gäldenären, utan gäldenärsbolaget och dess ägare. Vår borgenär överväger därför att kräva pengarna tillbaka om rekonstruktionsbolaget skulle återhämta sig och visa goda resultat. Det är trots allt borgenärens nedsättning av fordran

---

<sup>31</sup> SOU 1999:1, Del II, bilaga 4, sid. 2, Prop. 2002/03:49, sid. 66.

som möjliggjort gäldenärsbolagets framgångar, även om alternativet kan vara gäldenärsbolagets konkurs.

Den enklaste lösningen, den som vår borgenär först kommer att tänka på, är att ge gäldenären ett anstånd med betalningen. Genom ett anstånd uppnås vissa fördelar. Som ett mellanting mellan nedsättning och betalning ger det en ytterligare frist att rekonstruera verksamheten samtidigt som borgenären får betalt, om än något senare. För gäldenären ger anståndet dock inget annat än just mer tid. Det ger ingen reell ekonomisk lättnad för gäldenären. Gäldenärsbolaget kan därför sällan nöja sig med ett anstånd. Skuldsidan måste minskas permanent. Det krävs något annat än ett anstånd för att genomföra en reell, hållbar rekonstruktion.

I stället för det rena anståndet kan man tänka sig en permanent nedsättning av fordringarna i kombination med någon form av överenskommelse om att gäldenären under vissa villkor senare återbetalar ett belopp motsvarande den gamla fordran, eller en del av den. Det kan till exempel handla om att återbetalningen villkoras av att det rekonstruerade bolaget visar vissa resultat. En sådan lösning främjar både gäldenären och borgenären genom att gäldenären uppnår avsedd lättnad i ekonomin och borgenären slipper bekosta gäldenärsbolagets uppsving utöver det för rekonstruktionen nödvändiga. Det ger också borgenären ett incitament till att gå med på att sätta ned fordringarna. Att efter nedsättning av fordran låta gäldenärsbolaget återbetala ett belopp eller en procentsats av gammal fordran är i praktiken inget annat än nedsättning i kombination med anstånd med delar av betalningen. För vissa är detta ändå tillräckligt för att bolaget skall komma på fötter.

Idén att gäldenären betalar tillbaka nedsatta fordringar när bolaget går så bra att det är möjligt utgör ett förhandlingsinstrument för gäldenären i en förhandling om nedsättning av fordringarna och ger samtidigt de borgenärer som bidragit ekonomiskt till rekonstruktionen del av framgångarna. På så sätt uppnås det direkta syftet med rekonstruktionen för gäldenären: att genom nedsättning av skuldsidan skapa förutsättningar för fortsatt drift. Samtidigt kan borgenärerna längre fram få del av eventuella vinster och gäldenärsbolagets goda resultat. Återbetalningen gör att borgenär och gäldenär delar på vinsterna och förhindrar att bolagets ägare väsentligt ökar sina tillgångar utan att borgenären kompenseras för sin förlust. För att gäldenären skall ha möjlighet att genom rekonstruktionen lägga en god grund för framtiden kan det givetvis inte vara fråga om att koppla en återbetalning till alltför marginella vinster. Gäldenärsbolaget skall ju, genom rekonstruktionen, ges goda möjligheter att klara av

driften. Det förutsätter att inte minsta vinst skall betalas till gamla fordringsägare. Istället för, eller i kombination med, att parterna kopplar återbetalningen till viss vinst kan avtalet utformas så att borgenärerna får ett visst belopp (viss andel av nedsatt fordran) om det rekonstruerade bolaget visar ett dåligt resultat. Då ersätts borgenären för sin medverkan innan en eventuell konkurs, det ger borgenären en ännu bättre sits.

För att skydda gäldenären mot alltför långvariga åtaganden kan åtagandet, utöver att begränsas till viss vinst även begränsas i tiden med en yttersta frist för när villkoret skall vara uppfyllt. Efter fristens utgång förfaller borgenärens rätt till återbetalning enligt överenskommelsen.

### *3.2.1.1 Fordringsrättsliga grunder*

Ett sätt att åstadkomma en framtida utdelning till borgenär är alltså att sätta ned fordran och kombinera det med ett om avtal om en villkorad rätt för borgenären att få betalt vid senare tillfälle. Då får vi en permanent nedsättning av borgenärens fordran mot gäldenären i kombination med ett avtal om betalning av visst belopp om vissa i avtalet givna förutsättningar uppfylls. Överenskommelsen liknar en option med sitt löfte om utbetalning av till exempel viss procentsats av det belopp som tidigare nedsatt fordran uppgick till, villkorat av att gäldenärsbolaget uppnår vissa ekonomiska mål.

Hur överenskommelsen formuleras eller rubriceras skall inte ha någon betydelse. Parternas avsikt är ändå densamma, att borgenären vid vissa givna förutsättningar skall få tillbaka ett belopp som en gång eftergavs. Inte heller för framtiden, för borgenärens möjligheter att disponera över den villkorade fordran, har det någon större betydelse hur avtalet formuleras. Hur den förpliktelse som skapas för att tillgodose borgenären genom återbetalning ser ut, har alltså bara betydelse om skuldebrev skall utfärdas, eftersom löpande och enkla skuldebrev ger olika invändningsrätt gentemot förvärvare (samt att löpande skuldebrev kan godtrosförväras).<sup>32</sup>

---

<sup>32</sup> Skuldebrevslagen 15-18, 27 § §.

### *3.2.1.2 Nedsättningen och avtalet i gäldenärens bokföring*

Nedsättning av fordringarna är ofta en förutsättning för rekonstruktion av bolag. Nedsättningen ger bolaget en möjlighet att återhämta sig och satsa på nytt. Genom att skulderna minskar ger nedsättningarna direkt resultat i redovisningen. På grund av hur den villkorade återbetalningen skall bokföras kan dock nedsättning av fordringarna i kombination med återbetalning ge ett något sämre utfall än vad det ser ut som vid en första anblick. Borgenärs fordran på betalning skall bokföras som skuld. Utgångspunkten är att både den ändrade alternativt nya fordran samt skuldebrevet skall bokföras som skuld, även om utbetalningen är villkorad. Därmed minskar inte skuldsidan, vilket bör vara en av förutsättningarna för den finansiella rekonstruktionen. En lösning är att inte låta den villkorade återbetalningen belöpa på lika stort belopp som ursprunglig fordran. Om fordran sätts ned med 75 %, och gäldenären betalar 25 % direkt samt gör en överenskommelse om ytterligare betalning av 25 % av ursprunglig fordran kan skulderna definitivt minskas med 50 % av fordran. Ursprunglig fordran sätts ned med 75 % och ny skuld tillkommer med 25 % av det ursprungliga beloppet.

Det finns åtaganden som inte redovisas på vanligt sätt och därför inte syns i bokföringen, exempelvis borgensförbindelser. En förpliktelse som borgensförbindelsen kan rubriceras som en ansvarsförbindelse. Ansvarsförbindelsen är en så kallad eventualförbindelse som inte påverkar bolagets resultat utan bara omnämns som en latent skuld. Ansvarsförbindelsen förutsätts dock kunna påverka bolagets ekonomiska ställning i framtiden.<sup>33</sup> Ett löfte om, eller option på, återbetalning bör kunna liknas vid en borgensförbindelse på så vis att ett visst belopp skall utbetalas under vissa förutsättningar. Den villkorade återbetalningen är, precis om borgensförbindelsen, en latent skuld som kan aktualiseras under vissa givna förutsättningar. En ansvarsförbindelse måste inte vara tidsbegränsad utan kan löpa under längre tid. Men den skall anges med visst belopp.<sup>34</sup>

---

<sup>33</sup> Ansvarsförbindelsen visar att det finns ett latent förbehåll som kan aktualiseras i en framtid (Prytz, Tamm, sid. 89).

<sup>34</sup> Intervju med auktoriserad revisor Ulf Lindesson, Deloitte & Touche, 13 maj 2003. Se även Prytz, Tamm sid. 88f.

### 3.2.1.3 Pengarna tillbaka – kompensation genom återbetalning

För att gäldenären skall kunna uppnå sina mål med rekonstruktionen måste en nedsättning av fordringarna vara permanent. Det räcker inte med ett betalningsanstånd. Vår borgenär önskar pengar tillbaka om verksamheten till följd av rekonstruktionen visar god vinst framöver. Borgenären vill därför komma överens med gäldenären om en återbetalning. För att rekonstruktionen skall kunna genomföras och resultaten bestå kommer borgenär och gäldenär överens om en återbetalning villkorad av att viss vinst uppnås inom viss tidsperiod (och/eller av att bolaget visar visst sämre resultat). Redan här kan man dock få problem, det kan vara svårt att nå en uppgörelse angående storleken på den vinst (eller förlust) som skall föranleda en återbetalning, det vill säga hur man skall mäta bolagets resultat.

En parallell kan dras från den villkorade återbetalningen till de avtal som utvecklats i samband med lånefinansiering där banken kräver vissa finansiella åtaganden från gäldenären. Låntagaren förbinder sig i avtal att uppfylla vissa ekonomiska mål, vissa ekonomiska ”nyckeltal”, till exempel att ha ett positivt kassaflöde (kontanterna som genereras i verksamheten skall vara större än kostnaderna, inklusive kostnaderna för räntor och amorteringar). Utöver sådana positiva åtaganden kan låntagaren få göra negativa åtaganden, att inte vidta vissa åtgärder – till exempel lämna säkerhet till annan. En annan del som kan ingå i ett sådant avtal är en begränsning av investeringar. Låntagaren åtar sig även en informationsskyldighet gentemot banken. Fullföljer låntagaren inte sina finansiella åtaganden är det vanligt att prissättningen på lånet justeras. De garantier låntagaren gör är på så sätt direkt kopplade till lånet. Även uppsägningsgrunderna är kopplade till de åtaganden låntagaren gör.<sup>35</sup> Ett enkelt exempel för vår situation med borgenär/gäldenär kan vara en informationskyldighet eller negativ förpliktelse som kopplas till återbetalningen. Jag föreställer mig att gäldenären kan minska sina vinster genom till exempel fonderingar eller genom att man väljer att göra vissa investeringar just denna period för att undvika en återbetalning enligt avtal. Garantier kan ge borgenären en trygghet i vad som händer i det rekonstruerade bolaget, även om avtalet i sig inte garanterar att gäldenären inte handlar tvärtemot. Det går naturligtvis inte att helt försäkra sig mot bedrägerier.

---

<sup>35</sup> Hultqvist, sid. 30f.

Det finns alltså enkla konstruktioner för hur avtal med finansiella åtaganden kan byggas upp. Den villkorade återbetalningen liknar krediten vars pris kopplas till vissa åtaganden. Även den villkorade återbetalningen kan kopplas till negativa och positiva åtaganden och villkoren förändras beroende av verksamhetens resultat. För den borgenär som har ett affärsmässigt intresse av att bevaka utvecklingen hos ett gäldenärsföretag skulle garantier av vissa omständigheter och informationsskyldighet kunna räcka för att borgenären skall känna sig trygg att fortsätta handeln med gäldenären och medverka till en rekonstruktion. Kring den typen av överenskommelser bör finnas ett stort utrymme för kreativitet och olika lösningar beroende av vad borgenären anser sig behöva veta eller garanteras för att tillsammans med gäldenären finna en lösning på de ekonomiska problemen. Visserligen kräver säkerligen större avtal med komplicerade finansiella åtaganden insikt i både ekonomi och juridik på en hög nivå och ett omfattande arbete men likväl borde det gå att skapa enklare överenskommelser om till exempel informationsskyldighet.

Förutsatt att parterna kan komma överens så tillgodoser den villkorade återbetalningen ett antal intressen för de inblandade. Gäldenären kan sätta ned skulderna och borgenären kompenseras för sin medverkan. En framtida vinst fördelas mellan bolaget, bolagets ägare och fordringsägarna. Ett bolag i kris har kunnat räddas undan konkurs. De i teorin så goda resultaten kan dock hindras av bolagets redovisning, eventuellt kan endast den del av fordran som inte omfattas av återbetalningen minska skuldsidan hos gäldenärsbolaget. Den villkorade återbetalningen kan på så sätt medföra att skulderna minskas i mindre omfattning än vad som är möjligt om hela skulden sätts ned utan att borgenär kompenseras. Under förutsättning att det belopp som kan komma att återbetalas inte uppgår till den summa som satts ned, finns ändå ett visst utrymme att minska skuldsidan. Här finns alltså ett utrymme som möjliggör nedsättning i kombination med villkorad återbetalning, även om avtalet om återbetalning måste bokföras som en skuld. Den nya skulden på grund av återbetalningen ökar skuldsidan igen. Först när återbetalningen görs, eller tidsfristen löper ut och skulden försvinner, minskar skuldsidan igen. Eventuellt kan avtalet behandlas som en ansvarsförbindelse (se ovan).

För att den villkorade återbetalningen som alternativ skall främja överenskommelser som skapar förutsättningar för gäldenärsbolaget att fortsätta sin verksamhet måste alltså hindren som uppstår på grund av redovisningen övervinnas. Om den villkorade återbetalningen skall bokföras som en skuld måste den utgöra en så liten andel av

nedsättningen att överenskommelsen får avsedd verkan; att minska skulderna. I övrigt kan dylika avtal kunna vara ett gott incitament för borgenär att gå med på att sätta ned fordringarna. Borgenärerna får igen (delar av) den ekonomiska uppoffring de gjort, om gäldenärsbolaget till följd av rekonstruktionen visar goda resultat. I övrigt kommer borgenärens förtroende för gäldenären förmodligen vara avgörande för om borgenären till exempel kommer att vilja förnya avtal dem emellan. Den latent återbetalningen kan möjligtvis visa på att gäldenären är seriös i sina avsikter att åstadkomma en lösning som gynnar båda parter.

Nedsättning i kombination med avtal om återbetalning utgör endast en del i den rekonstruktion gäldenären genomför. Eventuellt måste gäldenären finna utomstående finansiär för att inte bara sätta ned skulderna utan även öka intäkterna. En överenskommelse med borgenär om återbetalning som avser betydande belopp skulle kunna verka negativt i förhandlingar med finansiär eftersom delar av vinsten kommer att tas i anspråk av borgenärerna under en period efter rekonstruktionen och den nya finansiären vill ha avkastning på satsat kapital. För det bolag som är i behov av nytt kapital kan den överenskommelse som inverkar så positivt på möjligheterna att sätta ned skulderna gissningsvis verka i motsatt riktning på gäldenärens möjligheter att uppnå nästa stora mål; att införskaffa nytt kapital.

Alternativ A, avtal om återbetalning, har här framställts som en frivillig överenskommelse mellan gäldenär och borgenär. Den används i så fall på grund av att båda parter tycker att det verkar ge bättre resultat än gäldenärens konkurs. Men man skulle också kunna tänka sig att ge en utomstående rekonstruktör, eller förvaltare i rekonstruktionen, rätt att disponera över gäldenärens verksamhet i större utsträckning än vad som gäller idag enligt FRekL. Rekonstruktören kan ges större befogenheter att själv bestämma vad som krävs för att komma överens med borgenärerna och helt enkelt köra över ägarna till gäldenärsbolaget. Allt för att genomföra en framgångsrik rekonstruktion som räddar bolaget. Mer om det i kapitel 3 som handlar om rekonstruktörens roll. I nästa avsnitt diskuteras kort vad som gäller i ett förfarande enligt den befintliga svenska rekonstruktionslagen, FRekL.

### 3.2.1.4 Återbetalning och lagen om företagsrekonstruktion

Väljer gäldenärsbolaget företagsrekonstruktion enligt FRekL medför en lösning med nedsättning och återbetalning ungefär samma fördelar och samma problematik som vid en rekonstruktion utanför FRekL. Avtal om villkorad återbetalning måste dock utformas lite annorlunda om det ingår i förhandlingar om offentligt ackord. Gäldenären kan då inte välja att rikta avtalet mot vissa borgenärer utan tvingas behandla alla borgenärer som deltar i det offentliga ackordet lika. Alla måste således få erbjudandet och måste dessutom erbjudas återbetalning med exempelvis samma procentsats av fordrans belopp (eller med visst belopp), under samma villkor. Borgenär kan endast medge en avvikelse till nackdel för sig själv. Om inte samtliga borgenärer godkänner en avvikelse skall ackordet ge borgenär minst 25 % av fordrans värde och beloppet skall betalas inom ett år. Det är gäldenären som ansöker om offentligt ackord.<sup>36</sup>

I det offentliga ackordet deltar inte borgenärer med förmånsberättigade fordringar eller borgenärer som kan kvitta sin fordran. Detta trots att redan det gamla ackordsinstitutet kritiserades för att prioriterade borgenärer inte omfattades. Redan då påpekades att de disponibla tillgångarna blir för små och att krav på egendom som behövs i driften kan störa verksamheten. Dessutom ansåg vissa att betydligt fler borgenärer borde dras in i ackordsförfarandet, särskilt borgenärer med säkerhet i gäldenärens lösa egendom, till exempel återtagandeförbehåll.<sup>37</sup> Under den tid företagsrekonstruktion enligt den nuvarande regleringen i FRekL pågår kan inte borgenären begära utmätning eller annan verkställighet enligt UB (med undantag för fordran för vilken borgenären har handpanträtt eller retentionsrätt).<sup>38</sup>

### 3.2.2 Alternativ B – handel med ägarandelar

Den villkorade återbetalningen som diskuterats som alternativ A är ett sätt att kompensera borgenär. Det är en kontant ersättning som faller ut om vissa förutsättningar uppfylls. Men även compensation som inte är kontant kan utgöra ett alternativ. Borgenär kan till exempel erbjudas ägarandelar eller optioner på ägarandelar

---

<sup>36</sup> Offentligt ackord under företagsrekonstruktion, FRekL 3 kap.

<sup>37</sup> Lennander, sid. 566f.

<sup>38</sup> FRekL 2 kap. 17 §.



i det bolag som rekonstrueras, i utbyte mot nedsättning av fordran. Genom att borgenären får ägarandelar kompenseras denne dels direkt, genom det värde ägarandelarna eller optionerna representerar, dels i framtiden om det rekonstruerade bolaget visar goda ekonomiska resultat till följd av rekonstruktionen. Borgenärens innehav blir då än mer värt samt att innehavaren av ägarandelar kan få utdelning. Samtidigt tvingas ägarna till bolaget göra en uppoffring motsvarande den borgenären gör. Ägarnas tillgångar minskar till följd av överenskommelsen med borgenären. Endast ägande i aktiebolag behandlas i följande avsnitt.

Det finns några olika alternativ till hur ägarandelar kan överföras till borgenären. Överföringen kan baseras på ett avtal mellan aktieägare och borgenär där delar av aktieägares innehav överförs till borgenär. Överföringen kan också baseras på ett avtal mellan aktiebolag och borgenär, då får borgenären nytugivna aktier. Det första alternativet minskar direkt aktieägarnas innehav och inflytande. Det gör även det andra alternativet men för att den nya aktieägaren skall få samma procentuella innehav och inflytande som enligt det första krävs fler aktier. Det blir tydligt med ett enkelt räkneexempel: Om det finns 100 aktier i ett bolag och aktieägarna "betalar för" nedsättningen av fordringarna mot bolaget med 20 aktier (10 var) så har aktieägarna efter överföringen 40 aktier var och den nya aktieägaren har 20 aktier (de gamla ägarna äger 80 % och de nya 20 %). Men om bolaget istället ger ut 20 nya aktier som överförs till den nya aktieägaren så blir balansen ägarna emellan en annan. De gamla aktieägarna äger tillsammans cirka 83 %, den nya aktieägaren äger dryga 16 %.

Samma alternativa avtalsparter gäller för utgivande av optioner. Avtalsparter kan vara antingen aktieägarna, som ger ut optioner på eget aktieinnehav, och borgenären, eller gäldenärsbolaget, som ger ut optioner på nytugivna aktier, och borgenären.

En överföring av ägarandelar kan också bli konsekvensen av att borgenären kompenseras för nedsättning av fordran genom att få skuldebrev som ger rätt att få aktier istället för pengar eller skuldebrev med rätt till nytteckning av aktier.

I konkurrenslagen finns ett förbud mot företagskoncentration. Företagskoncentration skall förbjudas om "det skapar eller förstärker en dominerande ställning som väsentligt hämmar eller är ägnad att väsentligen hämma förekomsten eller utvecklingen av en effektiv konkurrens inom landet i dess helhet eller en avsevärd del av det".<sup>39</sup> Med företagskoncentration avses att två eller flera bolag slås samman eller att personer, som

---

<sup>39</sup> Konkurrenslagen 34a §.

redan kontrollerar ett företag, eller företag direkt eller indirekt skaffar sig kontroll över annat bolag.<sup>40</sup> Vid en större överföring av ägarandelar, som resulterar i annans kontroll av gäldenärsbolaget kan alltså förbudet aktualiseras. Förbudet drabbar i princip bara mycket stora företag eftersom bolagen skall ha eller få dominerande ställning och i en region påverka konkurrensen. Det är också bara stora företag som är skyldiga att anmäla sammanslagningar och ägarförändringar som uppfyller rekvisiten och kan leda till ett förbud.

### *3.2.2.1 Alternativ B 1 - ägarandelar*

Ett sätt att åstadkomma kompensation till borgenär och samtidigt ge borgenären insyn i den verksamhet som denne har valt att gynna (genom nedsättningen) på bekostnad av egna intäkter, är att överföra ägarandelar till borgenären. Ägarandelarna representerar ett värde som kan realiseras direkt, borgenären kan ju välja att omsätta dem (även om de eventuellt inte är särskilt mycket värda med tanke på att bolaget befinner sig i en ekonomisk kris). Ägarandelarna kan också representera ett framtida värde genom att borgenären kan avvakta gäldenärsbolagets uppsving och aktiernas (förhoppningsvis) ökade värde och sedan omsätta aktierna alternativt ta del i vinsten som aktieägare. Överenskommelsen bygger naturligtvis på borgenärens förtroende för gäldenären och verksamheten samt tron på att rekonstruktionen kan få bolaget att generera vinst. I och med överföringen av ägarandelar och den därmed ändrade ägarstrukturen får borgenären även insyn i och ett visst inflytande över verksamheten. Det kan vara av intresse för en före detta borgenär som väljer att fortsätta handla med gäldenärsbolaget.

För att aktiebolaget skall kunna överföra aktier till fordringsägaren krävs nyemission. Nyemissionen kan riktas till viss grupp eller viss person enligt beslut av bolagsstämman.<sup>41</sup> Pris för nyutgivna aktier sätts i samband med beslut om nyemission och skall motsvara minst aktiernas nominella belopp.<sup>42</sup> De nyutgivna aktierna bör kunna betalas genom en nedsättning av fordringarna, det vill säga genom kvittning av skuld mot aktier.<sup>43</sup> Det är fördelaktigt för gäldenären som kan skriva ned skulderna och ge

---

<sup>40</sup> Konkurrenslagen 34 §.

<sup>41</sup> Enligt ABL 4 kap. 2 § får bolagsstämman fatta beslut om att frångå aktieägarnas företrädesrätt till nyemitterade aktier.

<sup>42</sup> ABL 2 kap. 2 § och 4 kap. 1 §.

<sup>43</sup> Se sid. 31 och hänvisningar vid not 47.

aktier i utbyte. För borgenärens del placeras de nya aktiernas värde på plussidan i redovisningen och den efterskänkta fordran som betalade aktierna utgör kostnaden för anskaffningen. Givetvis måste de nyemitterade aktierna tillföras borgenärsbolaget och inte dess ägare. Genom nyemissionen ökar bolagets aktiekapital.<sup>44</sup>

Aktieägarna kan själva skänka delar av sitt aktieinnehav till fordringsägaren i utbyte mot nedsättning av fordringarna mot gäldenärsbolaget. De aktier som överförs till borgenär har ett begränsat värde eftersom bolagets ekonomiska situation är så dålig. Betalningen till aktieägarna består då av nedsättning av fordringarna mot bolaget. Aktieägarna kompenseras alltså för överföringen genom att värdet på kvarvarande aktieinnehav stiger.<sup>45</sup>

Att aktieägarna överför aktier till borgenär kan motiveras med att aktieägarna skall tvingas till en uppoffring motsvarande den borgenären gör. Det är en fullt frivillig disposition som aktieägarna kan genomföra tillsammans med borgenär för att rädda sitt bolag. Ett problem är hur borgenären skall hantera de nya tillgångarna och betalningen för dem (som eventuellt utgörs av nedsättningen av fordringen) i sin redovisning. När ägarandelar överförs följer en förändring av ägarstrukturer. Det kan vara bra för verksamheten men kan även medföra problem, i synnerhet i mindre bolag där de få ägarna måste samarbeta på ett annat sätt än i större bolag.

### *3.2.2.2 Alternativ B 2 – optioner på ägarandelar*

Istället för att överföra ägarandelar till borgenären kan gäldenärsbolaget eller dess ägare välja att koppla compensationen till bolagets framgångar genom att ge den borgenär som medverkar till rekonstruktionen en möjlighet att i framtiden köpa ägarandelar. Det vill säga optioner på köp av aktier. På optionen anges det pris som innehavaren kan få köpa aktie för. Inte förrän marknadspriset på aktierna stiger över det pris som anges på optionen är det meningsfullt för borgenären att utnyttja optionen. Borgenären kompenseras på så sätt först när det rekonstruerade bolaget visar goda resultat och

<sup>44</sup> En ökning av aktiekapitalet kan aktualisera reglerna om tvångslikvidation i aktiebolagslagen 13 kap. 2 §. Så snart det finns skäl att anta att det egna kapitalet understiger hälften av aktiekapitalet skall styrelsen upprätta en särskild balansräkning. Om denna första balansräkning visar att det egna kapitalet understiger hälften av aktiekapitalet måste styrelsen ansöka om likvidation av bolaget – om man inte kan presentera en andra balansräkning där det egna kapitalet är lika stort som aktiekapitalet.

<sup>45</sup> I sammanhanget kan påminnas om Lag (1941:416) om arvsskatt och gåvoskatt. Gåvoskatt skall betalas ”om av missförhållandet mellan de å ömse sidor utfästa villkor är uppenbart, att avtalet delvis har egenskap av gåva” (se 35 §). Gåva som understiger ett värde om 10 000 kr är skattefri (se 39 §).

aktierna därför stiger i värde. I utbyte mot optionen kräver gäldenären nedsättning av fordringar mot bolaget. Både gäldenär och borgenär gynnas alltså av affären. Precis som när ägarandelar överförs direkt ändras dock ägarstrukturen i bolaget vilket gör att ägarna tvingas offra delar av sitt inflytande i utbyte mot borgenärens medverkan i rekonstruktionen.

Det finns även i fråga om utgivande av optioner alternativa avtalsmöjligheter; antingen utger ägarna optioner på befintliga aktier, på sina egna aktier, eller ger bolaget ut optioner på nyemitterade aktier.

### *3.2.2.3 Ägarna ger ut optioner*

Ägarna till det bolag som skall rekonstrueras kan ge ut optioner på sitt eget aktieinnehav. Om marknadspriset på aktien stiger över det pris som anges på optionen kan borgenären, innehavaren av optionen, komma att utnyttja optionen och köpa underliggande aktier och på sått bli delägare i bolaget. För att förhindra att den gamla borgenären överlåter optionen kan utgivaren förskriva ett förbud mot överlåtelse, vilket kan vara idé att överväga i bolag med få ägare där ägarna åtminstone i någon mån måste samarbeta.

### *3.2.2.4 Gäldenärsbolaget ger ut optioner*

De optioner som kan utges av gäldenärsbolaget (ett aktiebolag) kallas teckningsoptioner. De ger innehavaren (vår borgenär) en rätt att köpa nyemitterade aktier till visst pris, under viss tidsperiod. Bolaget förbinder sig att ge ut de aktier som optionen representerar. Genom att rekonstruktionsgäldenären ger ut teckningsoptioner kan fordringsägare kompenseras för en nedsättning om och när bolaget blir så framgångsrikt att aktiekursen stiger. Rekonstruktionsgäldenären eller annan kan styra över vilken tidpunkt borgenären skall ersättas genom att sätta det belopp som skall betalas för tecknad aktie så högt att utnyttjandet förutsätter markanta ekonomiska framgångar. Borgenären kan på så sätt ersättas om bolaget visar sådana resultat att värdet på den underliggande aktien stiger men måste alltså först köpa underliggande aktie för att bli aktieägare. Om bolaget inte återhämtar sig efter rekonstruktionen blir

inte heller borgenären ersatt eftersom värdet på den underliggande aktien inte stiger över det pris som skall erläggas enligt optionen. Borgenären kan dock välja att omsätta optionen innan den förfaller, om det går det vill säga om det finns köpare som tror på det bolag som utgivit optionen.

Genom optioner kan med andra ord gammal fordringsägare kompenseras om värdet på aktierna i rekonstruktionsgäldenären stiger, vilket gör att aktieägare tvingas dela med sig av en ekonomisk framgång till dem som, åtminstone i någon mån, gjort den möjlig. På så sätt kommer inte enbart aktieägarnas tillgångar öka om det rekonstruerade bolaget visar goda ekonomiska resultat utan även de som "betalat för" rekonstruktionen kompenseras.

Det finns olika sätt för innehavaren att tillgodogöra sig ett värde på grund av optionen. Innehavaren kan sälja optionen. Den representerar ju ett ekonomiskt värde även för annan än gammal borgenär. Innehavaren kan också välja att lösa in optionen och teckna underliggande aktie till det pris som anges på optionen. Löser in optionen och tecknar aktien gör innehavaren givetvis först när aktiekursen stigit över det pris som anges på optionen. Samtidigt är optionsrätten begränsad i tiden så rekonstruktionsgäldenären måste, för att tvingas genomföra nyemissionen, uppnå vissa ekonomiska resultat inom viss tidsperiod. Annars förfaller nyemissionen eftersom knappast någon tecknat aktier inom teckningstiden – under förutsättning att man lyckats i en föresats att sätta emissionskursen så högt att den motsvarar ett mycket gott ekonomiskt resultat i verksamheten.<sup>46</sup> För rekonstruktionsgäldenären ger detta dubbla signaler. Å ena sidan måste ledning och anställda arbeta hårt för att nå goda resultat i verksamheten efter illikviditeten och den företagsrekonstruktion som genomförts. Å andra sidan kan ekonomiska framgångar inom viss tidsperiod göra att ägare förlorar inflytande och vinstandelar till förmån för annan genom att borgenär tecknar aktier. När borgenär utnyttjar optionsrätten genom att teckna aktier medför det att ny ägare kommer in i bolaget vilket förändrar ägarstrukturen.

Teckningsoptionerna ger innehavaren en rätt att teckna nyemitterade aktier till viss förutbestämd emissionskurs, under viss tidsperiod. Utgivande, eller emittering, av teckningsoptioner förutsätter alltså nyemission i utgivande bolag. När innehavaren av optionen önskar utnyttja optionen innebär det ett krav på utgivande bolag att öka

---

<sup>46</sup> ABL 4 kap 10 §, om visst belopp eller visst lägsta belopp förutsätts för nyemission förfaller beslut om nyemission om detta belopp inte tecknats inom teckningstiden.

aktiekapitalet genom nyemission. Betalningen för de nya aktierna gör att bolaget tillförs nytt kapital, hur mycket beror på emissionskursen. Samtidigt ökar aktiekapitalet.

När borgenärerna väljer att utnyttja optionerna genom att teckna aktier betyder det att den gamla borgenärgruppen blir ägare i den tidigare rekonstruktionsgäldenären. Att ägarna till det rekonstruerade bolaget ger ut optioner medför alltså en risk för ägarna att någon gång i framtiden förlora en del av sitt inflytande till förmån för gammal fordringsägare. Ägarna kan därför välja att förhindra ägarförändringar genom att förbehålla sig rätten att lösa ut borgenären ur bolaget för ett belopp motsvarande aktiernas marknadsvärde.

### *3.2.2.5 Kombinerade skuldebrev*

En överföring av ägarandelar kan också kombineras med en möjlighet för borgenären att få betalt för sin fordran. Det handlar då återigen om betalningsanstånd men avtalet kan utformas så att det ger borgenären rätt att välja betalning i aktier eller pengar (konvertibelt). Skuldebrevet kan också ge borgenären rätt att teckna nyutgivna aktier i bolaget (vilket förutsätter nyemission i utgivande bolag).

Aktiebolag kan, mot vederlag, utge konvertibla skuldebrev och skuldebrev som kombineras med en optionsrätt för innehavaren att teckna aktier i bolaget. De konvertibla skuldebreven ger innehavaren rätt att helt eller delvis byta sin fordran enligt skuldebrevet mot aktier i bolaget. Borgenär betalar för skuldebrevet genom att kvitta återstående fordran mot skuldebrev. Innehavaren av ett konvertibelt skuldebrev har sedan rätt att välja betalning i aktier istället för pengar. Sjunker aktiekursen behåller innehavaren förmodligen fordringsrätten och lyfter ränta.<sup>47</sup> Stiger aktiekursen kan optionsinnehavaren välja betalning i aktier.

Skuldebrev med optionsrätt till nyteckning ger innehavaren rätt att teckna aktier i bolaget mot betalning. Huvudregeln i aktiebolagslagen är att skuld på grund av aktieteckning inte får betalas genom kvittning mot fordran på bolaget men det finns undantag från den regeln i de kapitel som berör nyemission och konvertibla

---

<sup>47</sup> Ett konvertibelt skuldebrev ger (givetvis) ingen rösträtt men oftast en ränta som är högre än direktavkastningen på aktien (Delin, sid. 72).

skuldebrev.<sup>48</sup> Borgenär sätter ned fordran med visst belopp eller viss andel och bör alltså kunna få ett skuldebrev på motsvarande belopp. Om skuldebrevet är konvertibelt kan borgenären välja betalning i aktier. Är skuldebrevet kombinerat med en rätt till nyteckning bör skuldebrevet kunna kvittas mot nyutgivna aktier. Skuldebrev med optionsrätt till nyteckning ger borgenären en rätt att teckna aktier till visst pris, precis som teckningsoptioner men i kombination med ett skuldebrev. Skulden bör kunna villkoras av vissa ekonomiska resultat så att borgenären får betalt endast om rekonstruktionen är framgångsrik. Man kan också tänka sig att skuldebrev villkoras av dels vissa goda ekonomiska resultat, dels vissa sämre ekonomiska resultat – så att borgenären på så sätt skyddas mot att förlora ännu mer än den nedsättning som redan gjorts. Optionsrätten kan även skiljas från skuldebrevet och omsättas i sig.<sup>49</sup> En lösning med villkorat skuldebrev och optionsrätt att nyteckna ger så att säga dubbla förmåner för borgenär, till skillnad från det konvertibla skuldebrevet. Skuldebrevet ger borgenären en villkorad återbetalning (vid vissa ekonomiska resultat) samtidigt som optionsrätten ger borgenären en förmån av att kunna teckna aktier till ett visst pris (lägre än priset på börsen eftersom det är först då optionsrätten utnyttjas) plus förmånen av att istället kunna omsätta optionerna. Det villkorade konvertibla skuldebrevet ger rätt till återbetalning (under förutsättning att vissa ekonomiska resultat uppnås) och rätt att få aktier istället (under samma förutsättningar).

Dylika skuldebrev ger ett resultat som är något förmånligare för borgenär än rena optioner genom att man kan välja mellan betalning i pengar eller aktier (konvertibelt skuldebrev) alternativt betalning i pengar plus möjligheten att teckna aktier (skuldebrev med optionsrätt). Om borgenären väljer betalning i aktier kommer ägarstrukturen förändras och gäldenärsbolagets ägare tvingas avstå delar av sitt inflytande. På samma gång är det något sämre för utställande bolag eftersom skuldebrev skall redovisas som skuld. Det vanliga konvertibla skuldebrevet medför i praktiken endast ett anstånd med betalningen och kan därför (men måste inte) vara otillräckligt för en verklig rekonstruktion av ett bolag. Konsekvensen blir att gäldenärsbolagets skulder minskar endast med det belopp borgenären efterskänkt. Det belopp skuldebrevet belöper på kvarstår som skuld. Skuldebrevet kan villkoras av vissa ekonomiska mål, så att borgenären får betalt endast om det finns ekonomiskt utrymme i utgivande bolag, vilket

---

<sup>48</sup> ABL 4 kap. 11 §, 2 kap. 11 §, 5 kap. 7 och 13 §. Det krävs dock i vissa fall att sådan rätt föreskrivs i emissionsbeslut eller genom beslut av styrelsen.

<sup>49</sup> ABL 5 kap. 1 §: Borgenär får skilja optionsbevis från skuldebrev och förfoga över beviset särskilt, om ej i skuldebrevet föreskrives att beviset får avskiljas först efter viss tid.

gör att det liknar den villkorade återbetalningen men med rätt att välja återbetalning i aktier. Möjligheten att behandla överenskommelsen som en ansvarsförbindelse som (eventuellt) kan lyftas ut bokföringen borde kunna bero av parternas syfte med avtalet. Var parternas avsikt att bolaget definitivt skuldsätter sig genom överenskommelsen bör avtalet redovisas som det skuldebrev det är.

Sammanfattningsvis bör gäldenären definitivt kunna sätta ned skulderna i den omfattning borgenären går med på att efterge fordran, det vill säga med den andel borgenären kan tänka sig att definitivt efterge. På resten av beloppet kan skuldebrev utfärdas, som eventuellt villkoras av bolagets resultat. Skuldebrevet innebär ett betalningsansånd (till det datum skuldebrevet förfaller till betalning). Skuldebrevet kan kombineras med en rätt att få aktier istället för pengar alternativt med optionsrätt till nyteckning. Har borgenären inget intresse av ägarandelarna och därför inte önskar något av de kombinerade skuldebreven innebär skuldebrevet ett betalningsansånd enbart. Problemet för gäldenären är att skulderna eventuellt inte kan sättas ned i den omfattning som behövs eftersom det belopp skuldebrevet belöper på i princip skall redovisas som skuld, varför en ny skuld uppkommer efter nedsättningen.

### *3.2.2.6 Ägarandelar – compensation med indirekt koppling till rekonstruktionens resultat*

En överföring av ägarandelar till borgenär kan tillgodose ett antal syften. Gäldenären kan i utbyte mot ägarförändringen få nedsättning av fordringarna mot bolaget. Hela fordringen eller del av den kan sättas ned. Gäldenärsbolaget får en permanent minskning av skuldsidan. Borgenären får compensation för sin eftergift, antingen direkt eller senare. Compensationen är indirekt kopplad till det resultat (före detta) gäldenärsbolaget visar, det vill säga till resultatet av rekonstruktionen. Det ger borgenären ett incitament att verka för en grundlig, väl genomförd, rekonstruktion. Borgenären får också insyn och inflytande i bolaget, vilket gäldenären bör tänka på innan ägarandelar överförs eftersom det skulle kunna ge negativa effekter för det rekonstruerade bolaget i handeln mellan bolagen genom att den gamla borgenären utnyttjar sin position som aktieägare.

Jag föreställer mig ändå att inte alla borgenärer är intresserade av ägarandelar i sin gäldenär. Förvaltning av aktier är säkert inget som passar alla verksamheter, för många



kan det vara en fullständigt främmande sysselsättning. Men i de fall det passar fyller det, åtminstone i teorin, många syften. Det bolag som utan överenskommelser med borgenärerna skulle ha försatts i konkurs, kan räddas genom att gäldenär och borgenär funnit ett sätt att tillgodose bådas intresse.

I kapitel 3 nedan behandlas möjligheten att ge en utomstående rekonstruktör så omfattande befogenhet att han eller hon får överlåta ägarandelar till borgenär. Rekonstruktören ges då en utökad rätt (jämfört med FRekL) för att ha möjlighet att rädda bolaget även om inte ägarna är villiga att självmant göra den uppoffring som krävs.

### *3.2.2.7 Överföring av ägarandelar och lagen om företagsrekonstruktion*

Även under en rekonstruktion inom ramen för FRekL är det möjligt att överföra ägarandelar, eller rättare sagt; det finns inga hinder mot det. Gäldenären får dock inte vidta några sådana åtgärder utan rekonstruktörens medgivande. Har gäldenären inte ansökt om offentligt ackord bör rekonstruktören och gäldenären tillsammans kunna förhandla med borgenärerna om olika uppgörelser. Om gäldenären väljer att ansöka om offentligt ackord gäller att ackordsförslaget skall ge borgenärerna utdelning med minst 25 % av fordringens värde (om inte samtliga borgenärer godkänner annat) och att ackordet kan avse anstånd med betalningen eller annan särskild eftergift. Det offentliga ackordet kan även innehålla villkor att borgenärerna får betalning intill visst belopp. Det betyder att borgenärer med små fordringar kan ges full betalning.<sup>50</sup>

Vad jag kan se finns alltså inga hinder mot att komma överens om exempelvis dels viss betalning, dels erbjudande om annat än ren kontant betalning i kombination med borgenärernas nedsättning av fordringar. Jag ställer mig däremot tveksam till om det är praktiskt gångbart med dylika avtal inom ramen för FRekL. Likabehandlingsprincipen gäller vilket gör att samtliga oprioriterade borgenärer skall ges samma erbjudande, om än i relation till sin fordran (eller med visst belopp). För ett bolag med många borgenärer blir det en stor mängd nya aktieägare varför varje borgenär endast kan erbjudas en mindre andel ägarandelar. De små borgenärerna får i så fall en så liten andel att det, som jag ser det, verkar mest besvärligt med den arbetsinsats som krävs för att

---

<sup>50</sup> FRekL. 3 kap. 2 §. Se även KL 12 kap. 5 §.

komma överens om villkoren och upprätta avtalen. Ändå finns det säkert exempel på tillfällen då en sådan lösning fungerar bra.

### 3.2.3 Alternativ C – avtalsvägen

Den främsta anledningen för borgenären att medverka till gäldenärens rekonstruktion genom att sätta ned fordringarna är att borgenären gjort bedömningen att gäldenären är, alternativt kommer att bli, en betydelsefull kund värd att satsa på. En del av borgenärerna har säkert ett visst intresse av att behålla gäldenären som avtalspart och det borde vara en god utgångspunkt för en överenskommelse. Det sägs i själva verket vara det mest betydelsefulla motivet för borgenär att medverka till rekonstruktion av gäldenären.<sup>51</sup> Förutsatt att borgenären vill behålla gäldenären som kund kan vinstgivande avtal i utbyte mot nedsättning av fordringarna vara ett incitament för borgenären att medverka. Ett enkelt sätt för borgenären att få kompensation för nedsättning av fordringarna är genom den handel som redan bedrivs och avtal som parterna är vana vid. Ett sätt att kompensera borgenären är avtalsvägen, till exempel genom att gäldenären garanterar borgenären vissa viktiga avtal – som optioner på framtida kontrakt. Vårt gäldenärsbolag överväger därför att se över vilka stora ordrar och affärer som väntas för att se om det finns någon möjlighet att ge någon av borgenärerna en option på viss leverans eller dylikt.

Finns inget intresse hos borgenären att behålla kunden blir borgenärens överväganden inför gäldenärens förslag främst av ekonomisk art: en fråga om medverkan genom nedsättning av fordringarna trots allt ger större utdelning än vad som blir fallet till följd av en konkurs. I sammanhanget kan kort nämnas det betraktelsesätt som ser företaget som ett nätverk av kontrakt.<sup>52</sup> Alla företag är enligt ett sådant synsätt att betrakta som ett nätverk av relationer mellan företaget och leverantörer, anställda, kreditgivare med flera. Avtalsparterna finner ibland att avtalsvillkoren bör omförhandlas. Om parterna är ”rationella ekonomiska aktörer” kommer företaget, även det som befinner sig i ekonomisk kris, vara mer värt med omförhandlade kontrakt.

---

<sup>51</sup> Vikten av det motivet framhålls av Susanna Tropp, konkursförvaltare på Ackordscentralen. Hon menar att det egentligen inte är någon större skillnad mellan olika borgenärer – såsom kreditgivare eller leverantör – utan alla måste göra samma ställningstagande till en början och basera ett beslut om fortsatt deltagande på det.

<sup>52</sup> Se Eisenberg, sid. 30, som hänvisar till litteratur av Michael C. Jensen och William H. Meckling samt Robert C. Clark.

Många företag lyckas på så sätt förhandla till sig en rekonstruktion, utanför en rekonstruktionslag. Om ett företag som går bra misslyckas med sina omförhandlingar betyder det inte mer än en missad affärsmöjlighet men om ett företag i ekonomisk kris misslyckas kan det betyda konkurs: ”Det är dyrbart att misslyckas med en omförhandling i goda tider. I dåliga tider kan det vara katastrofalt”.<sup>53</sup>

### 3.2.3.1 Gälldenärens avtal

Gälldenärsbolaget strävar efter att behålla viktiga affärsavtal under och efter rekonstruktionen. För borgenärerna är en bedömning av om viktiga affärsavtal kommer att bestå under och efter rekonstruktionen en del av det beslutsunderlag som kan påverka inställningen till nedsättning av fordringarna.<sup>54</sup> Samtidigt kan vissa av borgenärerna vara måna om att komma ur avtal som ingåtts med gälldenären. Bolagets strävan att behålla avtalen har därför flera syften, dels att utgöra ett argument för andra borgenärer att behålla gälldenären som kund eller våga ingå nya avtal med gälldenären (som är i ekonomisk kris och inte särskilt attraktiv som avtalspart), dels att göra det praktiskt möjligt att driva verksamheten vidare.

Anställningsavtalen är en särskild kategori av de avtal bolaget ingått. Förmånsrätten är för närvarande begränsad gällande semesterlön och semesterersättning vilket kan medföra att de anställda väljer att ta ut intjänad semester när företaget börjar gå dåligt.<sup>55</sup> Lönegarantin har också ett maximibelopp som normalt täcker tre eller fyra månaders lön vilket gör att den initierade arbetstagaren kan undvika att arbeta övertid alternativt passa på att ta ut arbetad övertid i ledighet för att inte riskera att inte få full ersättning om arbetsgivaren skulle försättas i konkurs.<sup>56</sup> Detta kan, enligt vissa, leda till att bolaget inte har tillgång till den arbetskraft som krävs när man vill satsa för att komma ur krisen.<sup>57</sup> Sammantaget visar det på att de anställda är en viktig grupp som måste hanteras särskilt, med tanke på vilka problem rykten om den dåliga ekonomin kan förorsaka, och att det krävs en viss snabbhet för att förhindra en besvärlig situation om

---

<sup>53</sup> Eisenberg, sid. 30.

<sup>54</sup> Fejjen, sid. 47.

<sup>55</sup> Förmånsrättslag (1970:979), FRL, 12 §.

<sup>56</sup> Taket för utbetalning på grund av förmånsrätt enligt FRL 12 § enligt lönegarantilagen (1992:497) uppgår för närvarande till 100 000 kr, 9 §. Observera att taket för lönegaranti nu skall höjas och maximitiden förlängas (prop. 2002/03:49).

<sup>57</sup> Se SOU 1999:1, Del II, bilaga 4, sid. 6.

arbetskraften försvinner.<sup>58</sup> Är det dåliga tider för bolaget kan löntagargruppen till och verka komma att verka för en konkurs på grund av utformningen av lönegarantin, eftersom en rekonstruktion kan verka förhållande.<sup>59</sup> Löntagarrepresentanter vänder sig dock mot att löneborgenärerna skulle vara ett hinder mot en rekonstruktion och framhåller istället arbetstagarnas viktiga roll under en rekonstruktion.<sup>60</sup>

Det finns branscher där avtal som löper över en längre tid är standard och där förlusten av dylika avtal kan ge negativa konsekvenser även för borgenären. Det finns även avtal som inte kan överlåtas och i sådana fall leder gäldenärens konkurs till en definitiv förlust av avtalet för borgenären. Eftersom det kan handla om vitala avtal som licensavtal är detta förödande. I sammanhanget kan nämnas att skulle gäldenärsbolaget ansöka om och få beviljat företagsrekonstruktion enligt FRekL betyder det att bolagets medkontrahent inte får häva avtal på grund av dröjsmål med betalning eller annan prestation om gäldenären, med rekonstruktörens samtycke, inom skälig tid begär att avtalet skall fullföljas.<sup>61</sup>

Omvänt kan det, som nämnts ovan, finnas situationer där leverantör vill komma undan ofördelaktiga avtal och därför gärna ser gäldenärens konkurs – och på grund av det inte vill medverka till en rekonstruktion.

Utfallet av en möjlighet för borgenären att försäkra sig vissa avtal, genom till exempel optioner på framtida leveranser till vissa villkor, är beroende av bland annat bransch och företagets ställning gentemot sina konkurrenter. Till exempel har ett företag med monopolliknande ställning redan innan rekonstruktion av gäldenärsbolag ett stort inflytande över det rekonstruerade bolaget som är mer eller mindre beroende av det stora bolaget som kund. Betydelsen av att tillförskansa sig avtal är därför eventuellt mindre för den stora, betydande, kunden än för den kund som på lika villkor konkurrerar med ett antal andra lika stora kunder. Det stora företaget i monopolsituation är ett exempel på ett företag som lösningen inte är idealisk för.

Nedan är ett försök att ge exempel på tre olika situationer där bransch kan utgöra argument för eller emot en lösning där borgenärsföretaget erbjuds vissa kontrakt eller avtalsvillkor. Det första exemplet är det stora företaget i monopolsituation. Ett andra

---

<sup>58</sup> I sammanhanget kan också påminnas om de problem som uppstår i den så kallade nya ekonomin där bolagens tillgångar till stor del ofta består av enbart know how, idéer, affärsidé, hemsida, databaser etc. där det är möjligt för anställda att ta med sig tillgångar i form av till exempel halvfärdiga projekt hem eller vidare (Olsson, sid. 37).

<sup>59</sup> Se till exempel Möller, sid. 3.

<sup>60</sup> Löntagarexperternas särskilda yttrande avseende SOU 1999:1, sid. 2.

<sup>61</sup> FRekL 2 kap. 20 §.

exempel är branscher med många aktörer och stor konkurrens, till exempel hotellbranschen. Ett tredje exempel på bransch med drag som skiljer sig från de övriga kan vara bankerna. Det är en marknad med få stora aktörer där varje bank har stora möjligheter att påverka gäldenärens verksamhet på grund av den viktiga roll kreditgivaren spelar.

### *3.2.3.2 Företag i monopolsituation*

Det stora företaget i monopolliknande situation har säkerligen stort inflytande över många av sina kunder. De mindre kunderna kan vara helt inriktade på det stora företags produktion. Det stora företaget kan vara deras enda eller åtminstone allra viktigaste avtalspart. Om någon av kunderna till det stora företaget vill genomföra en rekonstruktion där nedsättning av fordringarna är en del blir det därför viktigt att komma överens med den betydelsefulla borgenären. Motivet för sådan borgenär att delta består säkert främst av viljan att behålla gäldenären som kund. Beroendet kan ju vara ömsesidigt.

Att erbjuda sådan leverantör, till vilken man står i beroendeställning, någon form av option på framtida leverans utgör kanske inte ensamt den omständighet som påverkar borgenären i positiv riktning, om förtroendet till och beroendet av gäldenären saknas. På grund av sin ställning har borgenären redan en position som liknar följderna av en option på framtida kontrakt. Utgångspunkten för förhandlingarna är därför inte de allra bästa för gäldenären. Borgenären var redan gäldenärens största och mest betydande leverantör. De flesta kontrakt gick till borgenären och man hade ett tätt samarbete med avtal som sträckte sig över långa perioder eller som avsåg flera leveranser. Problemet för gäldenären kan istället bli att borgenären hellre kommer ur löpande avtal genom gäldenärens konkurs än medverkar till rekonstruktion. Borgenären kan ha tappat förtroendet för bolagets ledning och blickar nu istället framåt och söker nya kunder.

Konkurrensmässigt får överenskommelsen i praktiken ingen större betydelse om det mindre bolaget redan innan rekonstruktionen var hårt kopplad till den stora leverantören. Avtalet ger en konkurrens fördel för borgenären men den monopolliknande ställningen gör att det stora bolaget redan innan hade greppet om sin bransch. Borgenären snarast ökar sin marknadsandel – under förutsättning att exempelvis priserna eller leveransvillkoren är så viktiga i borgenärens verksamhet att till exempel

produktionskostnaderna markant sjunker och kan sjunka än mer på grund av ett fördelaktigt avtal. De kunder som ändå har flera olika avtalsparter och aktivt tvingas konkurrera med andra kunder om liknande varor binds upp av en tvingande rätt för det stora bolaget att genomdriva visst avtal. Det kan medföra problem för det mindre bolaget att tvingas avvakta borgenärens beslut gällande det för borgenären fördelaktiga avtalet. Ändå bör den stora aktören akta sig för att genomdriva avtal som kan verka snedvridande på konkurrensen eftersom sådana avtal eller avtalsvillkor är förbjudna enligt konkurrenslagen. Påverkan på konkurrensen måste dock vara märkbar för att avtalet skall vara förbjudet. Ett bolag i monopolliknande ställning kan även göra sig skyldig till ett förbjudet missbruk av dominerande ställning. Att direkt eller indirekt påtvinga någon oskäligen inköps- eller försäljningspriser eller andra affärsvillkor är exempel på ett förbjudet missbruk av dominerande ställning.<sup>62</sup>

Det stora bolaget, i monopolliknande ställning, som genomför en rekonstruktion är troligtvis inte lika beroende av en överenskommelse med den mindre leverantören eftersom dennes fordran utgör en så liten del. Leverantörens möjligheter att driva igenom fördelaktiga avtal är därför begränsade. Å andra sidan kan leverantörernas fordringar sammantaget utgöra den största andelen av de samlade skulderna och därför vara betydelsefulla. Den mindre leverantören som är beroende av gäldenärsbolaget tvingas säkerligen ändå ofta gå med på det stora bolagets krav på exempelvis ytterligare frist för betalningar eller för den delen nedsättningar, utan kompensation, för att självt kunna överleva. Den stora kundens storlek och betydelse för ett mindre borgenärsbolag kan förmodligen kompensera den annars mest betydelsefulla faktorn: förtroendet för gäldenärens verksamhet. Den leverantör som är betydelsefull för gäldenärsbolaget har större möjligheter till framgång med sina krav.

Beslut om medverkan (och för motparten eventuella möjligheter att driva igenom krav) baseras sammanfattningsvis förmodligen på vilken beroendeställning man anser sig ha till motparten och vilka möjligheter som finns att finna ny avtalspart som är lika lönsam. Den borgenär som är i monopolställning och i princip slipper konkurrera med annan om kunder kan ha ett mindre ekonomiskt intresse av att medverka till en mindre kunds rekonstruktion och därför krävs kanske istället borgenärens vilja att medverka. Det kan bli svårt att framgångsrikt locka med möjligheten att få fördelaktiga kontrakt.

---

<sup>62</sup> Konkurrenslag (1993:20), 6 och 19 § §. Konkurrensverket och Marknadsdomstolen kan ålägga ett företag att upphöra med överträdelser av förbuden i 6 och 19 § §. Företaget kan även tvingas betala en konkurrensskadeavgift (23 och 26 § §).

### 3.2.3.3 Branscher med många aktörer och omfattande konkurrens

Hotellbranschen är en bransch med många aktörer och stor konkurrens hotellen emellan. Jag föreställer mig att hotellen har många olika avtalsparter i form av leverantörer av olika saker som behövs i hotellverksamheten. Leverantörerna har på samma sätt många kunder. I princip har inget hotell monopolställning utan man tvingas hela tiden anpassa sig efter marknaden och de andra säljarna av samma tjänst. Vid en rekonstruktion av ett sådant konkurrensutsatt hotell kan intresset från leverantörernas sida att medverka vara svalt, eftersom det är lätt att finna nya kunder.

En avtalspart som bör stå för en stor andel av hotellets kostnader är fastighetsägaren. Lokalerna utgör säkerligen hotellets viktigaste tillgångar och att klara hyresfordringarna blir viktigt. Precis som för en annan konkurrensutsatt bransch – restaurangbranschen. Avskaffandet av förmånsrätten för hyra kan göra fastighetsägaren mer benägen att nå en överenskommelse med hyresgästen eftersom hyresfordringarna nu blir oprioriterade i konkurs.<sup>63</sup> Å andra sidan är hotellet förmodligen så beroende av lokalerna att fastighetsägare knappast ser någon anledning att förhandla till sig ett kontrakt som löper över längre period än vad som redan överenskommit. Att stanna kvar i lokalerna ligger ändå i hotellets intresse. Dessutom kan det ligga i fastighetsägarens intresse att omförhandla hyresavtalet med jämna mellanrum varför ett kontrakt som löper över lång tid inte behöver vara fördelaktigt. Den speciella avtalsrelation som råder mellan hyresvärd och hyresgäst gör därför att en överenskommelse dem emellan eventuellt måste baseras på annat än att locka fastighetsägaren med fördelaktiga avtal.

En annan betydande kostnad i driften av ett hotell bör vara personalen. Då en stor del av kostnaderna i verksamheten består av löner blir det viktigt att se till att arbetstagarna inte ger sig av på grund av rädslan för att lönegarantin i en eventuell konkurs inte täcker fordringarna på lön. Kostnaden för löner är svår att påverka annat än genom uppsägningar varför den utgiftsposten ligger relativt fast i verksamheten. Det är i första hand andra fordringsägare som måste övertalas till samarbete.

I en konkurrensutsatt bransch med många aktörer, där ett flertal är stora betydande kedjor men ingen har en ställning som kan liknas vid monopol är det svårt att sluta avtal som på markant vis snedvrider konkurrensen. Ingen leverantör har ensamt så stort

---

<sup>63</sup> Från 1 januari, 2004, se prop. 2003:49.

inflytande på verksamheten att konkurrensen snedvrids på grund av fördelaktiga avtal. Få hotell torde dessutom ha en dominerande ställning som kan missbrukas.

#### *3.2.3.4 Gäldenärsbolaget och banken*

Banken är en viktig borgenär som kan ha stor påverkan på verksamheten i det bolag som skall rekonstrueras. När checkkrediterna dras in och banken ställer krav på omedelbar betalning kan det vara första steget mot en riktigt djup ekonomisk kris. Bankerna säger sig själva ofta medverka till rekonstruktion, om gäldenären tar initiativet till upprensningen i ett tidigt skede.<sup>64</sup> Det rekonstruerade bolaget kan dessutom vara i behov av ytterligare krediter och bankens medverkan är därför viktig på flera plan. Ofta har banken förlorat förtroendet för gäldenärsbolaget och vägrar låna ut mer pengar. Att bankerna skulle vara intresserade av avtal om ytterligare krediter på förmånliga villkor är därför tveksamt. Det bolag som står inför en rekonstruktion där krisen är så djup att man måste genomdriva nedsättning av fordringarna motsvarar knappast bankens idé om den goda kunden. Banken får dessutom, enligt lag, bevilja kredit endast om låntagaren ”på goda grunder kan förväntas fullgöra förbindelsen”. Utöver förväntat goda grunder för fullgörelse krävs också betryggande säkerhet, om det inte finns särskilda skäl att avstå eller säkerhet är obehövlig.<sup>65</sup> Det skall alltså inte finnas utrymme för alltför häftiga spekulationer. Frågan om tillräcklig säkerhet finns borde därför vara vad som intresserar banken som borgenär. Jag föreställer mig att en kredit som löper med hög ränta är ett sådant fördelaktigt avtal som motsvaras av exemplen ovan, som kan locka banken till medverkan. Men förtroendet för gäldenären och värdet av bankens säkerhet skall vara de enskilt viktigaste faktorerna i bankens beslutsunderlag, inte möjligheterna att tjäna lite extra på en hög ränta.

---

<sup>64</sup> SOU 1999:1, Del II, bilaga 4, sid. 2 och Svenska Bankföreningens remissyttrande avseende SOU 1999:1, sid. 11.

<sup>65</sup> Bankrörelselag (1987:617), 2 kap. 13 §.



### *3.2.3.5 Kompensation genom förmånliga avtal – en balansgång*

Överenskommelser mellan borgenär och gäldenär där borgenären erbjuds fördelaktiga avtalsvillkor eller en option på framtida leverans eller dylikt genomförs enkelt på frivillig väg efter förhandlingar mellan parterna. Båda parter är bekanta med vad som gäller, hur avtalet kan utformas och vad som är att betrakta som ett värdefullt avtal för borgenären. Fordringsägaren sätter ned sina fordringar mot gäldenären och ges möjlighet att träda in i ett fördelaktigt avtal om så önskas. Nackdelen är att den gamla fordringsägaren binder upp gäldenären. Avtalet får därför inte medföra alltför dålig lönsamhet för gäldenären, som efter rekonstruktionen måste ha realistiska möjligheter att klara upp sin ekonomiska situation om rekonstruktionen alls skall ge något resultat. Företagen måste dessutom ta hänsyn till de begränsningar som finns i konkurrenslagen.

Under förutsättning att hänsyn tas till konkurrenslagen kan alltså gäldenär och borgenär komma överens om avtalsvillkor som är fördelaktiga för borgenären, mot att borgenären sätter ned sin fordran. Det är ett enkelt sätt att fördela vinster mellan gäldenärsbolag och borgenär. Problemen är snarast av affärsmässig eller strategisk art. Sådana här överenskommelser passar inte för alla borgenärer. Jag föreställer mig att de passar bäst för branscher med många aktörer och hög konkurrens där det finns förhandlingsutrymme mellan parterna på grund av marginalerna dels mellan olika led, dels i jämförelse med motpartens konkurrenter – borgenären skall gynnas av att sluta avtal med den rekonstruerade gäldenären till de förmånliga villkoren, samtidigt skall gäldenären inte tappa alltför mycket av sina marginaler.

### *3.2.3.6 Kompensation genom avtal och lagen om företagsrekonstruktion*

Rekonstruktörens främsta uppgift under företagsrekonstruktion enligt FRekL är ofta att försöka nå en överenskommelse med borgenärer om ett ackord. Gäldenären tillsammans med rekonstruktören bör kunna erbjuda exempelvis förmånliga avtal i utbyte mot borgenärs medverkan, åtminstone så länge gäldenären inte ansökt om offentligt ackord. Det offentliga ackordet medför att likabehandlingsprincipen måste beaktas och borgenärerna få samma erbjudande, och det verkar opraktiskt att ge samtliga borgenär så förmånliga avtalsvillkor (därmed inte sagt att det inte är möjligt). Vid offentligt

ackord skall borgenärerna erbjudas åtminstone 25 % betalning men vid sidan av det finns inget hinder att komma överens om även annat. Under företagsrekonstruktion enligt FRekL är det dock gäldenären som styr över bolag och rekonstruktion – med rekonstruktörens obligatoriska godkännande av nya förpliktelser. För en mer ingripande rekonstruktion där rekonstruktören som tillförordnad chef styr över utvecklingen måste rekonstruktören ha större befogenheter än vad som är fallet i FRekL. Om rekonstruktören skall kunna ta tillvara samtligas intressen, gäldenärsbolagets, borgenärernas och samhällets intressen krävs att han eller hon också kan bestämma över förhandlingarna med borgenärerna och avgöra om bolaget bör erbjuda till exempel vissa avtal till viss borgenär, för att i utbyte få en medverkan genom nedsättning av fordringar. Det är inte möjligt inom ramen för FRekL eftersom den bygger på gäldenärens frivilliga deltagande.

## **4 En förändrad rekonstruktörsroll – om maktförskjutning för att åstadkomma effektiva intresseavvägningar**

Efter att ha beskrivit tre möjliga vägar till bättre rekonstruktioner kommer jag i följande kapitel se lite närmare på dels ägarnas roll i bolaget (under rekonstruktionen), dels rekonstruktörens roll. Jag lämnar de frivilliga uppgörelserna mellan ägare/bolag och borgenär för att undersöka en alternativ väg: att ge rekonstruktören befogenheter att själv vidta åtgärder för att genomföra den för verksamheten bästa rekonstruktionen. I avsnittet behandlas även motsättningar mellan ägarnas och verksamhetens intressen och varför det kan vara idé att överväga ägarförändringar i det bolag som skall rekonstrueras. Frågan om rekonstruktörens befogenheter och ägarnas rådighet ingår i en större diskussion om hur rekonstruktionslagar kan/bör utformas, därför berörs även det större perspektivet.

### **4.1 Ägarförändringar under pågående rekonstruktion**

Borgenärerna vill i första hand från gäldenären få ut ett belopp motsvarande fordran mot bolaget. Jag antar att det gäller för de flesta fall, oavsett om gäldenärsbolaget på grund av kravet tvingas lägga ned. Borgenärens enkla, självklara intresse av att få betalt skymms dock att det faktum att oprioriterade borgenärer sällan får full betalning i gäldenärens konkurs. Som representant för det självklara intresset av att få betalt, där ett krav på betalning till varje pris leder till optimalt utfall för borgenären, står då endast borgenärer med förmånsrätt i gäldenärens konkurs som med säkerhet vet att deras säkerhet täcker fordran. Med andra ord kan valet att försätta gäldenären i konkurs för inte på något sätt vara självklart de flesta borgenärer. Dessutom har borgenären klart begränsad information om gäldenärens verksamhet att baseras sina beslut på, när rekonstruktionen genomförs utanför FRekL.<sup>66</sup> Man bör alltså kunna sluta sig till att i första hand betalning men även insyn borde vara två av borgenärens primära intressen i ett inledande skede.

---

<sup>66</sup> Det finns enligt Söderqvist ett omfattande informationsproblem mellan gäldenär och borgenär som leder till alltför sent inträffade konkurser, Ds 1994:37, sid. 44.

Försäljning av tillgångar eller rörelse i konkurs kan betinga ett underpris varför det generellt sätt kan ge ett dåligt ekonomiskt utfall, jämfört med vad tillgångar och bolag skulle vara värda utan konkursstämpel. Det finns dessutom vissa typer av rörelser som, enligt vissa praktiker, på grund av sitt utseende i princip bör rekonstrueras istället för att försättas i konkurs, nämligen företag vars största tillgångar är exempelvis know how, affärsidé och hemsidor (typiska exempel är e-handelsföretag och IT-konsulter men även andra konsultföretag och postorderföretag). I sådana företag är det viktigt att ta tillvara de speciella tillgångar som finns i bolaget. Tillgångarna kan ibland vara svåra att sälja för sig och istället krävs det snarast att verksamheten hålls samman.<sup>67</sup>

Den fordringsägare som gör bedömningen att utdelningen i gäldenärsbolagets konkurs kommer att vara mycket begränsad bör i vilket fall som helst, oberoende av varför utdelningen begränsas i konkurs, vara intresserad av andra lösningar än konkurs som kan ge ett bättre ekonomiskt utfall. Fordringsägarens primära intresse bör alltså kunna reduceras till någon form av ekonomisk ersättning eller fördel. Om gäldenären kan erbjuda någon annan form av ersättning än direkt betalning, något vid sidan av sin fortsatta existens, bör det vara en faktor som verkar för att fordringsägaren väljer samarbete med gäldenären, det vill säga inte nödvändigtvis i första hand konkurs. Dessutom kan en ersättning till borgenär hjälpa en utveckling mot ett modernt mål för insolvensrätten; rekonstruktion av livskraftiga företag istället för konkurs.<sup>68</sup>

Vissa borgenärer kan ifrågasätta delar av rekonstruktionsbolagets ledning, exempelvis på grund av att en del av ledamöterna inte visat tillräcklig kompetens för att kunna lyfta bolaget ur krisen. Det kan på så sätt ligga i bolagets intresse att byta ut delar av organisationen och ledningen, om borgenärerna har rätt vill säga. Ledningsförändringar är dock ett av de områden där företrädarna för bolaget inte nödvändigtvis sätter verksamhetens intressen före sina egna. I den delen är därför inte bolagets intressen nödvändigtvis detsamma som företrädarnas. Ett motiv till förändringar i ledningsgruppen, utöver krav från borgenärerna, kan vara att VD väljer att vidta åtgärder som gynnar honom eller henne på bekostnad av bolagets bästa.<sup>69</sup> Utöver beslut om förändringar i ledningen kan man även givetvis tvingas säga upp anställda för att på så sätt förändra organisationen och minska kostnaderna.

---

<sup>67</sup> Olsson, sid. 49.

<sup>68</sup> "Inställningen till konkursrättens funktion håller genomgående på att förändras. Vad som betonas nu är framförallt samhällsaspekterna och behovet av att bevara livskraftiga företag" skriver Lennander, sid. 587.

<sup>69</sup> Ett så kallat agentproblem, se till exempel Thorburn, sid. 101.

Bolagets ägare är, enligt vissa konkursförvaltare, ofta orsaken till konkursen och kan därför vara en del av det som bör förändras.<sup>70</sup> Under en rekonstruktion förblir ägandet i regel oförändrat, till skillnad från när bolaget försätts i konkurs. Det är ägarna som fattar beslut om och genomför rekonstruktionen. I praktiken kan det dock vara en förutsättning för en lyckad rekonstruktion att ägarförändringar genomförs.<sup>71</sup> Ägarandelar kan dessutom erbjudas borgenär eller finansiär i utbyte mot nedsättning av fordringarna eller riskkapital. Ägarförändringar kan på så vis användas på olika sätt, som en förändring för att skapa en ny, bättre organisation och som ett instrument i förhandlingarna med borgenär. Dyliga förändringar sker givetvis på bekostnad av ägarna själva som utan egentlig kompensation tvingas lämna ifrån sig inflytande. Det ligger dock i linje med den borgenärsvänliga ordning många anser skall gälla; när ett bolag befinner sig i kris skall i första hand borgenärerna ersättas, inte ägarna. Borgenärernas intresse går främst och ägarnas skall tvingas göra sina uppoffringar innan borgenärerna gör sina eftergifter.<sup>72</sup>

## **4.2 Varför stifta en verksam rekonstruktionslag – och hur skall den egentligen se ut?**

Från en allmän behandling av rekonstruktioner ändras nu perspektivet till ett snävare synsätt – funktionen och utseendet hos lagar som reglerar rekonstruktioner av företag, det som här kallas rekonstruktionslagar. Innan FRekL kom till gjordes analyser av det svenska insolvensrättsliga systemet samt en internationell jämförelse av bland annat rekonstruktionslagar. Då påpekades bland annat att många av de företag som befinner sig i ekonomisk kris men som kan räddas, överlever genom att de räddar sig själva genom privata uppgörelser. Sådan privat aktivitet tyder enligt vissa på att en rekonstruktionslag bör komplettera marknadskrafterna, inte ersätta dem.<sup>73</sup> Anledningen till att alls stifta en rekonstruktionslag kan vara de misslyckanden som förekommer när parterna har helt fria händer att förhandla och agera. Eisenberg pekar på tre viktiga orsaker till förhandlingsmisslyckanden:

---

<sup>70</sup> SOU 1999:1, Del II, bilaga 4, sid. 1.

<sup>71</sup> Se till exempel Lindskog, sid. 1 och Löntagarexperternas särskilda yttrande avseende SOU 1999:1, sid. 2.

<sup>72</sup> Se till exempel Möller, sid. 4.

<sup>73</sup> Eisenberg, sid. 15.

1. i ett företag med spritt ägande och många borgenärsintressen kan det vara förenat med stora kostnader att nå alla intressenter och försäkra sig om deras samtycke till förändringar.
2. parterna kan ha otillräcklig eller asymmetrisk information att basera sina beslut på.
3. en del parter kan handla oresonligt eller motsätta sig en lösning som är gynnsam för gruppen för att därigenom tvinga fram egna fördelar.

Sådana förhandlingsmisslyckanden inträffar, enligt Eisenberg, tveklöst i många företag och i dåliga tider får misslyckandet betydande konsekvenser. En teori är att rekonstruktionslagar bör underlätta eller framtvinga värdeökande omförhandlingar i tider av ekonomiskt trångmål, på grund av att privata uppgörelser misslyckas. Rekonstruktionslagen bör därför träda in då företag i ekonomisk kris inte kan omförhandla sina kontrakt och när en försäljning av företaget inte är ett realistiskt alternativ.<sup>74</sup>

Punkterna ett och två ovan ger exempel på något som inom ekonomisk teori kallas transaktionskostnader. Höga transaktionskostnader kan förhindra en överenskommelse som om den kom till stånd skulle vara gynnsam för alla inblandade och bra ur samhällsekonomisk synvinkel. Rättsordningen kan bidra till att sänka transaktionskostnaderna för de transaktioner samhället ser som önskvärda, till exempel genom att stifta rekonstruktionslagar som framtvingar omförhandlingar då ett företag är i ekonomisk kris.

Transaktionskostnader kan delas in i tre kategorier: kostnader för kontakt, kontrakt och kontroll. Kostnader för kontakt är bland annat de som nämns i punkten ett ovan, nämligen de kostnader parterna har för att komma i kontakt med varandra. I kostnaderna för kontakt ingår även kostnader för att i möjligaste mån eliminera problemet med asymmetrisk information – se punkten två. Det vill säga kostnaderna för de undersökningar ena parten måste göra för att skaffa sig information. Till exempel måste borgenären vid gäldenärens förfrågan om nedsättning av fordran skaffa sig information om det företag som skall rekonstrueras.

---

<sup>74</sup> Eisenberg, sid. 30ff.

Kostnaderna för kontrakt är de kostnader parterna har för att sluta ett avtal, bland annat i form av den tid förhandlingarna tar. Eftersom parterna delvis har motsatta intressen, borgenären vill få ut så mycket pengar som möjligt direkt medan gäldenären vill få så stor del av fordran som möjligt efterskönt, tar avtalsförhandlingarna tid. Att förhandla kostar tid och pengar därför betyder tidskrävande förhandlingar höga transaktionskostnader. Även arvoden till exempelvis jurister som skall hjälpa till vid förhandlingarna och skriva avtalen ingår i kostnaderna för kontrakt.

Kostnader för kontroll är kostnader för att se till att motparten uppfyller sina åtaganden. Borgenären måste följa upp det avtal som slutits med gäldenären och se till att det efterlevs. Det kostar tid och pengar – vilket höjer transaktionskostnaderna.<sup>75</sup> Transaktionskostnader kan därför hindra transaktioner från att genomföras, även sådana som skulle gynna båda parter.

#### **4.2.1 Rekonstruktörens kompetensområde**

De olika lösningar som diskuterats ovan har jag försökt att framställa på ett så neutralt sätt att de passar för alla former av rekonstruktioner, det är några exempel på frivilliga dispositioner som kan genomföras för att nå vissa mål. Men i den mån det finns ett behov så kan någon ges en lagreglerad rätt att framtvunga viss disposition. Beroende av vem som ges rätten av framtvunga en åtgärd kan olika intressenter få lättare att genomdriva just sina önskemål. Att ge borgenärerna rätt att framtvunga inte bara konkurs utan även olika lösningar i en rekonstruktion, gör förmodligen att instrumentet kommer att användas till att tillgodose borgenärsgruppens intresse. Får istället en utomstående rekonstruktör motsvarande möjligheter kan ett vidare perspektiv av intressen tillgodoses, beroende av vems väl och ve rekonstruktören är satt att främja (det vill säga förutsatt att rekonstruktören inte har fått förhållningsorder att verka för en viss grupp).

Om gäldenärsbolaget eller dess ägare överför ägarandelar till gammal fordringsägare eller ny fordringsägare/finansiär fyller det ett antal syften. Fordringsägaren får inte bara insyn i verksamheten utan även inflytande och möjligheter att bevaka sin fordran. Fordringsägaren, den nya aktieägaren, får även del i en eventuell vinst (det vill säga ersättning genom utdelning om det vill sig väl). Med dessa, för fordringsägaren positiva

---

<sup>75</sup> Dahlman, sid. 78ff.

följder, följer även visst ansvar.<sup>76</sup> Ägarförändringarna kan därför vara en del av en rekonstruktion i sak. Låt oss anta att den lyckade rekonstruktionen i normala fall vilar på tre ben, ackord, nytt kapital och förändringar i ledning och ägande.<sup>77</sup> Samtliga tre åtgärder kan uppnås genom att använda handel med ägarandelar. I utbyte mot nedsättning av fordringarna kan borgenär få ägarandelar, i utbyte mot ägarandelar kan den nya fordringsägaren skjuta till nytt kapital och önskade förändringar i ledning och ägande kan uppnås genom att ägandet förändras. Mot sådana förändringar talar dock att det är ägarna som beslutar om de åtgärder som skall leda fram till målen med rekonstruktionen. Ägarnas främsta intresse är att rädda bolaget men inte till vilket pris som helst. Anledningen för ägarna att verka för en rekonstruktion är, krasst uttryckt, att rädda sina tillgångar (vid sidan av det personliga engagemang många aktieägare säkert har för sitt bolag och de anställda). Både samhällets och borgenärernas främsta intresse är något annat; för samhällets del att värna om de anställda, om utvecklingen i olika regioner och att möjligaste mån minska de kostnader konkursen medför för samhället. För borgenärens del är det att få betalt och eventuellt vissa affärsmässiga intressen som till exempel att behålla en bra kund. Både staten och andra borgenärer har dessutom ett intresse av att tillgångarna i bolaget inte säljs till underpris i en konkurs, eftersom det minskar underlaget för utdelning.

Så som de rättsliga instrument ser ut som används idag för att hantera bolag i ekonomisk kris finns ingen möjlighet att utan konkurs så att säga få handla med ägandet, för annan än aktieägarna förstås. Den rekonstruktion som genomförs helt på bolagets eget initiativ, utan inblandning av samhället ligger givetvis helt i händerna på ägarna. En rekonstruktion enligt företagsrekonstruktionslagen förutsätter visserligen inblandning av rekonstruktör som utses av rätten, men ägandet förblir i ägarens hand. Enligt vissa praktiker är det just det som gör rekonstruktionen så svår att genomföra med goda resultat.<sup>78</sup> Förtroendet för ägare och ledning hos kreditgivare och leverantörer är ofta förbrukat när rekonstruktionen påbörjas vilket försvårar möjligheterna till en överenskommelse. En utväg skulle kunna vara att låta rekonstruktören handla med ägarfrågan. Ett sådant förfarande skulle bli ett mellanting mellan den rekonstruktion som genomförs utan inblandning av staten (det vill säga utanför FRekL och KL) och försäljning av verksamheten efter konkurs.

---

<sup>76</sup> Se till exempel ABL 13 kap. 2 §, BrB 11 kap.

<sup>77</sup> Rekonstruktionens tre grundläggande delar enligt intervju med Peter Björnram 31 mars, 2003 samt densammes underlag till anförande på insolvensrättsligt forum, 2003.

<sup>78</sup> Intervju med konkursförvaltaren Peter Björnram och Susanna Tropp, Ackordscentralen, 31 mars, 2003.



#### 4.2.1.1 Gälldenärens rådighet under rekonstruktion

Idag är det endast efter beslut av aktieägare som ägarandelar överförs. Den vanliga överlåtelsen av andelar genom försäljning eller gåva görs på initiativ av aktieägaren. Ägarandelar kan heller inte till exempel inte exproprieras med hänsyn till ett samhällligt intresse att bevara livskraftiga bolag. Som nämnts ovan finns en intressekonflikt mellan ägare och samhälle, borgenärer, (eventuellt) verksamhet och faktiskt i samma utsträckning som verksamheten de anställda (som jag förutsätter i första hand vill behålla sina jobb). Ägarna har naturligtvis inget intresse av att ge ifrån sig ägarandelar även om en förändring i ägandet är det bästa alternativet för de anställda, borgenärer och samhälle.

Åtgärder för att rädda ett företag i kris vidtas alldeles ofta för sent, så sent att rekonstruktion är omöjlig och det enda som återstår är konkurs med allt vad det innebär för kretsen runt och i bolaget. Anledningarna till den alltför sena hanteringen kan vara att det är svårt en näringsidkare att erkänna problemen för sig själv och andra och att det är svårt och tidsödande att vända den dåliga utvecklingen.<sup>79</sup> Hur som helst sägs det förlorade förtroendet för gälldenären utgöra det största hindret för en rekonstruktion. Forskare och praktiker pekar på en rad anledningar till att omgivningen tappar tilltron till gälldenärsbolagets ledning och/eller ägare. I bolaget kan en rad åtgärder vidtas för att dels undanhålla egendom från borgenärerna, dels undvika konkurs i det allra längsta (och det verkar vara en allmän sanning att insolvenshanteringen av ett bolag ofta undviks tills det är för sent). Följande är exempel på dispositioner som kan vidtas av bolagets ägare för att förhålla nödvändiga åtgärder i en obeståndssituation: bolaget kan kontinuerligt ta upp nya krediter mot att man pantsätter all sin egendom för att betala sina fordringsägare – trots att bolaget inte genererar den vinst som utan krediterna skulle erfordras för att verksamheten skulle överleva. Det är tydligen vanligt att representanter för bolag som har problem att betala sina skulder även hittar på ursäkter för att få anstånd med betalningar. Det förekommer också att gälldenärer, mot bättre vetande, processar i domstol om fordringar för att vinna tid.<sup>80</sup> Dessutom kan det vara svårt för företagaren att veta hur man vänder en negativ utveckling till en positiv och vilka åtgärder som bör vidtas. Företagaren saknar ofta vetskap om vad som bör göras vilket

---

<sup>79</sup> Tuula, Är lagen om företagsrekonstruktion en papperstiger?, sid. 14.

<sup>80</sup> Exemplet finns i ds 1994:37, sid. 44

medför att företaget ”förblöder”.<sup>81</sup> Bolagets ägare eller ledning beskylls även för andra brister som kan leda till konkurs: ägarnas eller ledningens bristande kompetens, ohållbara kalkyler och tvivelaktiga transaktioner. Dessutom brukar man nämna vissa gäldenärens benägenhet att förvandla egendom för att undvika att den tas i anspråk som säkerhet i företagshypotek. Allt detta åberopas som argument för ett förfarande där gäldenären förlorar rådigheten till en förvaltare som skall ta tillvara borgenärernas intressen.<sup>82</sup>

#### *4.2.1.2 Gäldenärens förlorade rådighet under en rekonstruktion*

Det befintliga rättsliga instrumentet för företagsrekonstruktioner är företagsrekonstruktionslagen, som förutsätter gäldenärens bibehållna rådighet under förfarandet. Utan gäldenärens medverkan blir det i själva verket ingen rekonstruktion. Flera forskare och praktiker menar att gäldenärens bibehållna rådighet är det största hindret mot en rekonstruktion.<sup>83</sup> Alternativet till gäldenärens bibehållna rådighet är att bestämmanderätten överlämnas till en förvaltare. Bestämmanderätten kan överlåtas i olika hög grad. Redan idag måste gäldenären vid en rekonstruktion enligt FRekL samråda med rekonstruktören innan beslut som påverkar verksamheten fattas. Men gäldenären behåller som sagt rådigheten och initiativrätt. Utökade möjligheter för rekonstruktören skulle innebära en ökad initiativrätt för denne utomstående person. Syftet skulle vara att ge rekonstruktören större möjligheter att rädda verksamheten och vidta åtgärder som gynnar en lösning för verksamheten (eller borgenärerna) i första hand, trots att det kan kosta ägarna en del.

Genom att få möjlighet att inte bara rekonstruera utan även helt eller delvis överlåta en i grund och botten fungerande verksamhet uppnås flera av uppsatta mål. Ägarandelarna kan användas i en bytesaffär mot nedsättning av fordringar eller nytt kapital. Både underhandsackordet och införskaffandet av nytt kapital kan vara svårt att genomföra på grund av att borgenärer och andra tappat förtroendet för bolagets ledning. Ägarförändringarna kan också underlätta för en rekonstruktion i sak genom att nya personer får möjlighet att påverka företagets utveckling.

---

<sup>81</sup> Tuula, sid. 6.

<sup>82</sup> Möller, sid. 8, och intervju med konkursförvaltare Peter Björnram och Susanna Tropp 31 mars 2003.

<sup>83</sup> Se Ds 1994:34, sid. 34 och Möller, sid. 8.

Ackordscentralen i Göteborg skriver såhär i sitt yttrande avseende SOU 2001:80:

”Rekonstruktionsbolagets grundläggande strukturer – kund och leverantörskontakter, förhållande till anställda, affärsfilosofi m.m. – [förändras inte] om inte nyckelpersoner byts ut. Att genomföra det med befintliga ägare kan vara problematiskt. Inte sällan motarbetar befintliga ägare att nya ägare kommer in i bolaget. Investeringarna å sin sida kräver ofta ägande för att vilja tillskjuta kapital. För en rekonstruktör som har som mål att genomföra en samhällsekonomiskt motiverad rekonstruktion av ett företag skulle det många gånger vara en fördel om det fanns medel att ”tvinga” in nya delägare och byta av företagsledning. Frågan är dock komplex och belyser rekonstruktörens svåra position mitt emellan gäldenärsföretagets ägare och dess borgenärer. Den aktualiserar också den grundläggande skillnaden mellan rekonstruktion genom företagsrekonstruktion och konkurs”.

Förslag som innebär utökade befogenheter för rekonstruktör/förvaltare/administratör under företagsrekonstruktion förespråkas ofta i samband med ett samlat insolvensförfarande. Med ett samlat insolvensförfarandet verkar de flesta avse en insolvenshantering som har en ingång men flera utgångar (se till exempel beskrivningen av det franska systemet nedan), där till exempel en rekonstruktion kan övergå i konkurs inom samma system av regler.<sup>84</sup>

Att ge en förvaltare rådigheten över företaget i syfte att uppnå bästa möjliga rekonstruktionslösningar är dels borgenärsvänligt, dels samhällsinriktat, dels inriktat på att rädda och utveckla verksamheten. Men det är inte ägarvänligt. Beroende av förvaltarens önskemål och tankar med verksamheten kan olika resultat uppnås.

Den mest extrema varianten uppnås om förvaltaren kan välja att sälja hela verksamheten. Ur ägarens synvinkel liknar det konkurs men bolaget likvideras inte och ägarna skulle kunna få överskott efter rekonstruktion och försäljning, det vill säga det rekonstruerade bolagets marknadsvärde. Poängen skulle vara att sälja verksamheten efter rekonstruktionen men utan en lika stor värdeminskning som ofta följer av överlåtelse av en verksamhet som försatts i konkurs. Syftet skulle vara skydda verksamheten och ge rekonstruktören möjlighet att göra allt för att nå så förmånliga uppgörelser med borgenärer och finansiärer som möjligt samt att till varje pris hålla verksamheten igång. En sådan rätt för rekonstruktören kan av naturliga skäl inte ingå i ett förfarande som bygger på gäldenärens frivilliga ansökan. Snarare får det ingå i en rekonstruktion som beslutas av samhället eller av borgenärerna, det vill säga att man tar verksamheten från ägarna då det är uppenbart att den inte är ekonomiskt hållbar –

---

<sup>84</sup> Se till exempel Möller, sid. 6f.

ungefär som vid konkurs. Det liknar en (olaglig) expropriation, rekonstruktören säljer aktieägarnas andelar för att dels skydda borgenärerna, dels tillgodose samhällets intressen av att behålla verksamheten med tanke på arbetstillfällena och regional utveckling. Lite liknande den möjlighet som finns i expropriationslagen till expropriation av fastigheter som syftar till att förhindra grov vanvård.<sup>85</sup> Eftersom motivet till att frånta ägarna beslutanderätten över verksamheten skulle vara ungefär desamma som för konkurs, det vill säga någon form av ekonomiskt misslyckande, och misslyckandet därmed offentliggörs är det dock tveksamt om en försäljning av rörelsen kan betinga ett högre pris än vid konkurs. Och då försvinner poängen med att låta rekonstruktören ha en så omfattande beslutanderätt att det är möjligt för honom eller henne att sälja hela verksamheten.

Ett mindre ingripande alternativ är att överlämna beslutanderätten över verksamheten till rekonstruktören men därmed inte rätten att sälja samtliga aktier. Kanske rekonstruktören enbart kunde ha rätt att besluta om utgivande av nya aktier i bolaget, det vill säga nyemission.<sup>86</sup> Syftet skulle vara att få ett instrument att handla med, för att kunna nå överenskommelser med borgenärer och införskaffa kapital. Som beskrivits ovan kan nyemissioner riktas till annan än aktieägare och då användas i förhandlingarna med borgenär om nedsättning av fordringarna. Det blir ett mellanting mellan rekonstruktion enligt FReKL och konkurs. Galdenärens ägare fråntas tillfälligt rådigheten för att borgenärsintressen och samhällsintressen skall kunna tillgodoses på bästa, mest effektiva sätt. Inte heller ett sådant förfarande är förenligt med galdenärens frivilliga deltagande.

Har rekonstruktören enbart rätt att försöka nå överenskommelser med borgenärerna, utan att förändra ägandet, liknar det den rekonstruktion som finns i FReKL, undantaget galdenärens rådighet. Rekonstruktören upprättar utan hänsyn till galdenärens önskemål den rekonstruktionsplan som ligger till grund för överenskommelser med borgenärer och finansiärer. För att rekonstruktören skall ha möjlighet att erbjuda något i utbyte mot borgenärernas nedsättning av fordringar krävs dock en ganska omfattande beslutanderätt för rekonstruktören som kan tangeras det område som ligger inom styrelsens kompetens, det vill säga utanför VD:s vilket medför att även

---

<sup>85</sup> Expropriationslag (1972:719) 2 kap. 7 §: expropriation får ske för att försätta eller hålla fastighet i tillfredsställande skick, när grov vanvård föreligger eller kan befaras uppkomma.

<sup>86</sup> Lindskog föreslår en rätt för rekonstruktören att driva igenom nyemission där rätten att teckna skall, i enlighet med ABL, tillkomma i första hand aktieägare och i andra hand envar (Lindskog, sid. 6).

aktiebolagsrättsliga regler berörs.<sup>87</sup> Ett alternativ är att ge rekonstruktören VD-stolen, det vill säga kompetensen att sköta den löpande förvaltningen men då är rekonstruktören fortfarande i händerna på styrelsen. För att rekonstruktören skall kunna erbjuda borgenärerna exempelvis en villkorad återbetalning eller option på framtida leveranser, samt förmånliga avtalsvillkor, krävs en mer omfattande kompetens – en kompetens liknande konkursförvaltarens.

Ett exempel på hur man använt sig av något som kan kallas ett samlat insolvensförfarande finns i 1985 års franska insolvenslag. Insolvensförfarandet är där indelat i två faser. Den första fasen är en ”andningspaus” där man utvärderar möjligheterna att rekonstruera verksamheten samtidigt som man fortsätter driften. En förvaltare upprättar en rekonstruktionsplan. När denna period avslutats presenteras rekonstruktionsplanen för rätten som fastställer eller avvisar planen efter att ha hört gäldenär, förvaltare, borgenärsrepresentanten och en representant för arbetstagarna. I den andra fasen finns tre olika alternativa utvägar: fortsatt drift i enlighet med rekonstruktionsplanen, försäljning av företaget helt eller delvis enligt den plan upprättats av förvaltaren och fastställts av rätten (överlåtelse av verksamheten är alltså ett alternativ till fortsatt drift och rekonstruktion, gäldenären är skuldfri efter överlåtelsen), eller konkurs. Konkurs blir det om det inte går att finna lösningar så att rekonstruktionsplan kan upprättas eller om domstolen inte godkänner planen eller om planen misslyckas. Rekonstruktionen kan alltså när som helst övergå i konkurs.<sup>88</sup> I det franska systemet finns alltså möjligheter för förvaltaren att styra över rekonstruktionen i större utsträckning, för att lösa den ekonomiska krisen.

---

<sup>87</sup> Angående styrelsens kompetensområde se ABL 8 kap. 3 § och angående VD:s kompetensområde se ABL 8 kap. 25 §.

<sup>88</sup> Lennander, sid. 568ff.

## 5 Bättre förutsättningar för en framgångsrik rekonstruktion

I min undersökning av de alternativ som redogjorts för ovan, under rubrikerna A, B och C, har jag velat gå ifrån den enkla frågan om nedsättning av fordringar, där gäldenären egentligen bara kan ställa frågan och hoppas på gensvar, och istället skapat överenskommelser som syftar till ett samarbete där även borgenären gynnas av gäldenärens fortsatta existens och därför medverkar till rekonstruktion. Om en sådan uppgörelse ändå skulle visa sig omöjlig att genomföra, har jag försökt visa på möjligheterna att ge en förvaltare beslutanderätten och kompetensen att genomdriva vissa åtgärder. Eftersom FRekL bygger på gäldenärens frivilliga deltagande och vilja finns inte utrymme för den typen av tvångsåtgärder. Istället ligger det nära till hands att argumentera för det samlade insolvensförfarandet.

Institutet rekonstruktionslag, som den svenska FRekL, kan motiveras med att frivilliga uppgörelser ibland misslyckas, inte på grund av att en rekonstruktion inte är motiverad utan av andra, mer irrationella skäl. Exempelvis kan följande faktorer, som *inte* handlar om huruvida det är lämpligt att bolaget genomför en rekonstruktion, bidra till att försöket till frivilliga överenskommelser misslyckas: det kan vara förenat med stora kostnader att nå alla intressenter och försäkra sig om deras samtycke till förändringar och det kan uppstå intressekonflikter; parterna kan ha otillräcklig eller asymmetrisk information att basera sina beslut på; en del parter kan handla oresonligt eller motsätta sig en lösning som är gynnsam för gruppen, för att därigenom tvinga fram egna fördelar.<sup>89</sup> Rekonstruktionslagen kan hjälpa till att överbrygga sådana svårigheter, och rekonstruktören skulle kunna vara den sammanhållande länk som balanserar olika intressen mot varandra så att en uppgörelse nås som skapar möjligheter till fortsatt drift, om det är lämpligt med tanke på bolagets framtidsutsikter och ekonomi. Jag finner därför den franska lösningen tilltalande. En rekonstruktör följer bolaget hela vägen och är med i den process som skall avgöra vilket av olika alternativ till insolvensrättslig hantering som passar bäst. Rätten fattar sedan beslut efter att ha hört företrädare för olika intressen runt bolaget.

De olika lösningsalternativen som presenterats i uppsatsen passar säkert inte alla borgenärer – kanske är det i själva verket bara ett enda som passar de olika

---

<sup>89</sup> Eisenberg, sid. 31.

borgenärskategorierna. Men om det är aktuellt med fler än ett alternativ, så bör de kunna kombineras. På så sätt kan fordringarna mot gäldenärsbolaget sättas ned i den utsträckning som krävs för att medföra en reell lättnad, samtidigt som borgenären får en tillfredsställande kompensation genom exempelvis dels en villkorad återbetalning av ett mindre belopp (som skuldförs hos gäldenärsbolaget), dels ägarandelar eller en möjlighet att få använda sig av avtalade förmånliga avtalsvillkor någon gång i framtiden.

Sammanfattningsvis ser jag återbetalningen som ett bra alternativ, eftersom den är logisk och överblickbar. Svårigheterna ligger i att hitta bra parametrar för vilka omständigheter som skall vara uppfyllda för att avtalet skall aktiveras, det vill säga när gäldenärsbolaget skall bli skyldigt att betala ut beloppet. Dessutom måste det belopp som skall återbetalas vara så lågt att skuldsidan inte ökar alltför mycket hos gäldenärsbolaget, samtidigt som det skall vara så högt att det i någon mån kompenserar borgenären. Överföring av ägarandelar eller optioner är mer osäkert som kompensation, eftersom det är svårt att på förhand veta vad som kan komma ut av aktieinnehavet. Men det kan ge borgenären en god utdelning, om rekonstruktionen lyckas och bolaget visar goda resultat. Gäldenärsbolaget kan sätta ned skuldsidan med hela det belopp som borgenären kan tänka sig att efterge. Inga nya skulder uppstår. Alternativ C, kompensation avtalsvägen, är ett enkelt sätt att ge borgenären fördelar på grund av den eftergift som gjorts. Parterna känner väl till vad som är ett bra och förmånligt avtal, eftersom det ligger i linje med den verksamhet som bedrivs. Jämfört med överföring av ägarandelar eller optioner är det därför avtal som sluts inom ett område där parterna känner sig hemma.

Alla tre alternativen går att genomföra avtalsvägen genom frivilliga överenskommelser mellan gäldenärsbolag och borgenär. De tre alternativen kan också vara del i en överenskommelse som genomdrivs av rekonstruktören i ett rättsligt förfarande. Men det rättsliga förfarandet medför ett par problem. En likabehandlingsprincip passar inte särskilt bra för alternativ B (överföring av ägarandelar) och C (kompensation genom avtal). Att ge samtliga borgenärer ägarandelar gör att bolaget dels kan få ett mycket spritt ägande, dels att varje borgenär endast kan få en mycket liten andel (om man inte vill sprida ut majoritetsägandet på gamla borgenärer) – vilket i sin tur kan göra att förfarandet inte intresserar borgenären. Det är inte heller alltid lämpligt att ge alla borgenärer förmånliga avtal – även om det inte är en omöjlighet – det rekonstruerade bolaget skall ju ha reella möjligheter att klara sin egen ekonomi. Vad som återstår är att ge rekonstruktören fria händer att avtala om bolagets

tillgångar och ägande utan att likabehandlingsprincipen får gälla. Det kan emellertid leda till en annan problematik. Skulle företaget försättas i konkurs efter rekonstruktionen, aktualiseras reglerna om återvinning. Den bestämmelse om återvinning som har störst räckvidd har följande innehåll: en rättshandling som på ett otillbörligt sätt gynnar viss borgenär framför andra skall gå åter om gäldenären blev eller var insolvent och borgenären kände till insolvensen samt det otillbörliga i rättshandlingen.<sup>90</sup> Vad som kan kallas otillbörligt är inte alldeles lätt att veta.<sup>91</sup> Man bör dock kunna argumentera för att rekonstruktörens inblandning gör att handlingen *inte* skall betraktas som otillbörlig. Rekonstruktören är, i mitt exempel, inte gäldenärens representant utan skall balansera alla inblandades intressen, vilket motiverar att denne inte genomdriver otillbörliga åtgärder.<sup>92</sup> En konsekvens av hotet om återvinning är dessutom att borgenärerna eventuellt ställer något lägre krav än vad som skulle vara fallet om det inte fanns någon möjlighet till återvinning av rättshandlingar, vilket underlättar för rekonstruktören i förhandlingarna.

Ett annat problem är att om rätten är inblandad i beslutsprocessen (jämför det franska systemet) ger det ofta offentlighet. Offentligheten kan motverka rekonstruktionen genom att gäldenärsbolagets uppgörelse med borgenär om till exempel option på viss leverans eller förmånliga avtalsvillkor offentliggörs. Att förena bolagets avtal och offentlighet är inte alltid lämpligt. Det blir ett problem, oavsett om likabehandlingsprincipen fått gälla eller inte. Uppgifterna kan utnyttjas i förhandlingar med gäldenärsbolaget, efter det att rekonstruktionen genomförts, av både de gamla borgenärer som (eventuellt) inte fått vara en del av uppgörelsen och nya avtalsparter. Att ge en rekonstruktör möjlighet att avtala om tillgångarna inom ramen för ett rättsligt förfarande kan därför medföra problem just på grund av offentligheten. Offentligheten ger ju kunder och leverantörer fördelen av att ha information i kommande avtalsförhandlingar om andra avtal som bolaget slutit.

Det finns goda argument för att vidare reflektera över möjligheterna att skapa större befogenheter för en utomstående rekonstruktör att tillgodose de intressen som finns representerade runt om och i företaget. Vad rekonstruktören kan uppnå är styrt av de instrument samhället tillhandahåller, även i ett system där rekonstruktören har

---

<sup>90</sup> Konkurslagen 4 kap. 5 §.

<sup>91</sup> Angående KL 4 kap. 5 § och otillbörlighetsrekvisitet, se Welamson, sid. 76f.

<sup>92</sup> Inte heller enligt FReKL kan rekonstruktören entydigt betraktas som gäldenärens representant: ”Konkursförvaltarens uppgift är vidare att ta tillvara borgenärernas gemensamma rätt och bästa, medan det är mer oklart vems bästa rekonstruktören i första hand skall ha för ögonen” (Ackordscentralens skrivelse, sid. 11).



omfattande befogenheter. Det är fortfarande samhällets sak att avgöra vem som skall gynnas i en situation då ett företag är i ekonomisk kris.

Min slutsats är til syvende og sidst att det går att åstadkomma både bättre uppgörelser och bättre regelverk för rekonstruktioner med ett vidare perspektiv än det vi har idag. Om man utgår från de olika uppfattningar som gör sig hörda i denna mångåriga debatt är detta ingen förvånande slutsats. Svårigheten är tydligen att nå fram med ett budskap som i tillräcklig mån fångar upp den mängd olika intressen och den mångfacetterade praktik som rekonstruktion av företag innefattar. Det finns emellertid all anledning att försöka. Det borde gå att genomdriva överenskommelser som gynnar både borgenärer och ägare och därför skapar bättre förutsättningar för en framgångsrik rekonstruktion. Kanske passar inte just de alternativ som presenterats i denna uppsats varje borgenär och gäldenär. Istället kan man använda sig av varianter av de tre alternativen, eller för den delen helt andra lösningar som bättre lämpar sig för situationen. Det finns säkert många alternativ till lösningar som, i likhet med uppsatsens tre, kombinerar det som gäldenär och borgenär vill åstadkomma – rekonstruktion respektive betalning – i en uppgörelse. Eftersom transaktionskostnaderna för att nå helt frivilliga uppgörelser under de pressade förhållanden som rekonstruktionen innebär är höga, kan det dock i sista hand ändå bli fråga om uppgörelser under galgen.

## Källförteckning

Dahlman, C, Glader, M, Reidhav, D, Rättsekonomi En introduktion, Studentlitteratur 2002

Delin, L, Mina värdepapper, Bokförlaget Forum AB, sjunde upplagan, 1989

Eisenberg, T, Konkurs eller rekonstruktion – Hur skapa effektiva lagar?, SNS Förlag, 1995

Feijen, B, Strategier för oprioriterade borgenärer vid företagsrekonstruktion. I: Konkursinstitutets betydelse i svensk ekonomi, Gidlunds förlag i samarbete med Riksbankens jubileumsfond, 1999

Gratzer, K, Konkursinstitutet som finansiell institution, [www.ratioinstitutet.nu/pdf/wp/kg\\_konkurs.pdf](http://www.ratioinstitutet.nu/pdf/wp/kg_konkurs.pdf), den 16 juli 2003

Hultqvist, S, Covenants. I: Insolvensrättsligt forum 2001, Iustus Förlag, 2002

Lennander, G, Den nya insolvensrätten, Tidskrift for rettsvitenskap, 100:2, 1987

Lindskog, S, anförande Företagsrekonstruktion – föreställningar och verkligheten, anförande vid Insolvensrättsligt forum 2003, daterat 22 januari 2002

Möller, M, Ett samlat insolvensförfarande – vad, varför och hur?, anförande vid Insolvensrättsligt forum 2003, daterat Uppsala 2003-01-25

Olsson, L, Konkurer i den nya ekonomins bolag. I: Insolvensrättsligt forum 2001, Iustus Förlag, 2002

Prytz, J, Tamm, M, Tillskott utan aktieteckning, Fritzes förlag AB, Juristförlaget, 1995

Stiftelsen Ackordscentralen, Förmånsrättskommitténs betänkande Gälldenärens avtal vid insolvensförfaranden (SOU 2001:80), skrivelse daterad Göteborg 2003-01-17

Thorburn, K, i Konkursinstituetts betydelse för svensk ekonomi, Gidlunds förlag i samarbete med Riksbankens jubileumsfond, 1999

Tuula, M, Bör lagen om företagsrekonstruktion finnas i en framtida insolvensbalk?, Ny juridik, 3:01, 2001 (hänvisning endast Tuula i noterna)

Tuula, M, Persson, A, Är lagen om företagsrekonstruktion en papperstiger?, RJS Offset i Haninge AB, 2000

Welamson, L, Konkurs, Norstedts juridik AB, nionde upplagan, 1997

Prop 2002/03:49, Nya förmånsrättsregler

SOU 1999:1, Nya förmånsrättsregler

SOU 1992:113, Lag om företagsrekonstruktion

Ds 1994:37, Den svenska insolvensrätten – Några förslag till förbättringar inom konkurshanteringen m.m.

Svenska Bankföreningens remissyttrande avseende SOU 1999:1, Nya förmånsrättsregler, daterat 19990624

Löntagarexperternas särskilda yttrande avseende SOU 1999:1, Nya förmånsrättsregler, av Erik Danhard och Ingemar Hamskär, daterat 19981214

Företagsrekonstruktionsföreningens hemsida [www.frek.org](http://www.frek.org), den 17 juli 2003

## **Intervjuer**

Susanna Tropp, Peter Björnram, konkursförvaltare vid Ackordscentralen i Göteborg, 31 mars 2003

Susanna Tropp, telefonintervju, 17 juni 2003

Ulf Lindesson, auktoriserad revisor, Deloitte & Touche, Göteborg, 13 maj 2003