

Juridiska institutionen
Examensarbete i associationsrätt
Juristprogrammet HT2021
HRO800 30 hp
Handledare: Erik Lidman
Examinator: Rolf Skog

DET REFORMERADE BorgenÄRSSKYDDET

Ett förslag på hur det svenska borgenärsskyddet bör reformeras med utgångspunkt i det engelska borgenärsskyddet wrongful trading och en nyckeltalsanalys

Ajla Velic



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Sammanfattning

Kapitalbristbestämmelserna i 25 kap. ABL har starkt kritiserats i doktrin, främst med hänsyn till att styrelsens handlingsplikt är sammankopplad till tidpunkten då det egna kapitalet understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet. Lagstiftaren har tidigare motiverat kopplingen till aktiekapitalet som en spärrfunktion mot att bolagsformen bedrivs genom oseriös affärsverksamhet, samtidigt som minskningen av aktiekapitalet till 25 000 kr har ansetts gynna företagsamheten. I och med sänkningen har emellertid även lagstiftaren ifrågasatt huruvida aktiekapitalet har en reell funktion som borgenärsskydd, särskilt med hänsyn till dagens penningvärde; lagstiftaren har dock valt att inte reformera borgenärsskyddet i 25 kap. ABL. Bedömningen av styrelsens handlingsplikt görs utifrån en insufficiensbedömning, utan att styrelsen åläggs en skyldighet att motverka de risker som kan föranleda insolvens eller att i övrigt beakta borgenärernas intresse.

Syftet med denna uppsats är att utreda huruvida 25 kap. ABL tillhandahåller ett reellt borgenärsskydd. Sådållvida frågan besvaras nekande, är frågan vilka aspekter lagstiftaren bör beakta vid en framtida reformering av borgenärsskyddet med utgångspunkt i det engelska borgenärsskyddet *wrongful trading*.

Slutsatsen i denna uppsats är att borgenärsskyddet i 25 kap. ABL har förlorat sitt syfte, främst med hänsyn till att det inte tillhandahåller ett reellt borgenärsskydd – och bör därför reformeras. Reformeringen av kapitalbristbestämmelserna bör göras i enlighet med det engelska borgenärsskyddet *wrongful trading*, dock med vissa modifikationer. *Wrongful trading* ålägger styrelsen en plikt att vidta åtgärder till syfte att minimera borgenärernas förluster, eller likvidera bolaget, för det fall en styrelseledamot insett eller borde ha insett att bolaget inte kunde undvika en s.k. *insolvent liquidation*. *Wrongful trading* är emellertid inte helt oproblematiskt. Bedömningen, huruvida styrelseledamoten insett eller borde ha insett att en *insolvent liquidation* var oundviklig, är svår att göra, vilket har resulterat i att borgenärsskyddet i den engelska rättsordningen endast tillämpats i en handfull rättsfall. Emellertid har tidigare gjorda studier visat att en konkurs går att prognostisera med hjälp av en nyckeltalsanalys. Bedömningen av styrelsens handlingsplikt i enlighet med *wrongful trading* bör därför konkretiseras med en nyckeltalsanalys vid införlivning i svensk rätt.

Innehållsförteckning

Sammanfattning	2
1 Problematisering av det svenska borgenärsskyddet	6
1.1 Inledning.....	6
1.2 Syfte – Att reformera det svenska borgenärsskyddet.....	7
1.3 Uppsatsens metod och material som används	7
1.3.1 En kvalitativ metod.....	7
1.3.2 En komparativ metod.....	8
1.3.3 En intervju	10
1.3.4 Den ekonomiska aspekten	10
1.4 Uppsatsens avgränsning och terminologi.....	11
1.5 Tidigare behandling av det svenska borgenärsskyddet i 25 kap. ABL	12
1.6 Disposition	13
2 Kapitalbristreglerna i 25 kap. ABL	13
2.1 Bestämmelsernas syfte och dess skydd av tre intressenter	13
2.1.1 Tillgodoses borgenärernas intresse?.....	15
2.2 Kontrollbalansräkningens syfte och dess upprättande	16
2.2.1 Rekviritet <i>skäl att anta</i>	16
2.2.2 Rekviritet <i>genast</i>	18
2.2.3 Upprättandet av kontrollbalansräkningen och dess redovisningsprinciper	19
2.2.4 <i>Faktisk</i> kapitalbrist	22
2.3 Snarast möjligt kalla till första kontrollstämma och rådrumsfristen	23
2.4 Den andra kontrollbalansräkningen och den andra kontrollstämman	24
2.5 Styrelseledamöternas medansvar	25
2.6 Påverkan av styrelsens medansvar vid borgenärens vetskap	26
3 Det engelska borgenärsskyddet – <i>wrongful trading</i>	27
3.1 <i>Wrongful trading</i>	27
4 Varför bör en reformering av det svenska borgenärsskyddet ske?	31
4.1 Gynnande av kapitalmarknaden	31
4.2 Problematiken med det svenska borgenärsskyddet.....	32
5 Vilken väg borde Sverige ta?	35
5.1 Ett alternativ som möjligen är mer kostsamt kan vara värt det.....	35
5.2 Utforma borgenärsskyddet likt <i>wrongful trading</i>	36

5.3 Konkretisera skyddet genom nyckeltal	38
5.3.1 Varför just nyckeltal?	38
5.3.2 Olika nyckeltal för att bedöma bolagets ekonomiska ställning	41
5.3.2.1 Soliditet.....	42
5.3.2.2 Räntetäckningsgrad	43
5.3.2.3 Likviditet	43
5.3.2.4 Kassalikviditet	44
5.3.2.5 Balanslikviditet.....	44
5.3.2.6 Räntabilitet på totalt och sysselsatt kapital.....	45
6 Avslutande diskussion – Hur skulle en sådan ordning egentligen se ut?	45
Källförteckning	48

Förkortningar

ABL	Aktiebolagslag (2005:551)
BFN	Bokföringsnämndens allmänna råd
BrB	Brottsbalk (1962:700)
CA	Companies Act 2006
DS	Departementsserien
HD	Högsta Domstolen
IA	Insolvency Act 1986
NJA	Nytt juridisk arkiv
Prop.	Proposition
SOU	Statens offentliga utredningar
SvJT	Svensk juristtidning
ÅRL	Årsredovisningslag (1995:1554)

1 Problematisering av det svenska borgenärsskyddet

1.1 Inledning

Minimikravet på aktiekapitalet i aktiebolag har förklarats utgöra ett skydd mot företagande som varken är seriöst eller genomtänkt, samtidigt som det anses utgöra ett hinder mot att använda associationsformen för ekonomisk brottslighet.¹ 25 kap. ABL tillhandahåller ett borgenärsskydd som inträder vid en kritisk kapitalbrist – när det egna kapitalet understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet – eller när bolaget saknar tillgångar vid utmätning, och som ålägger styrelsen föreskrivna handlingsregler. Det är detta associationsrättsliga borgenärsskydd som kommer att behandlas i denna uppsats. Sätillvida styrelsen inte vidtar de föreskrivna handlingarna i 25 kap. 13-17 §§ ABL riskerar styrelseledamöterna medansvar.² Lagstiftarens ambition var att tillhandahålla ett skydd som balanserade både aktieägarnas och borgenärernas intressen.³ Kapitalbristbestämmelserna har dock ifrågasatts som borgenärsskydd *dels* med hänsyn till det lågt ställda minimikravet på aktiekapital,⁴ *dels* med hänsyn till att andra faktorer än bolagets aktiekapital, såsom dess kassaflöde och likviditet, anses vara av större betydelse vid bedömningen av bolagets ekonomiska ställning,⁵ *dels* med hänsyn till att styrelsen inte åläggs någon skyldighet att vidta åtgärder för att förhindra en befarad insolvens eller att beakta borgenärernas intresse vid en ekonomisk kris.⁶ Lindskog tar kritiken ett steg längre och menar att 25 kap. ABL är ett exempel på *lagstiftning när den är som sämst*. Han anför att det är "[m]issuppfattningar om rättsläget, ogrundade föreställningar om reglernas verkningar, ständiga påbyggnader och bristande känsla för affärlivet [som] har skapat ett egenartat inhemskt regelverk utan egentlig motsvarighet i andra länder."⁷ och menar att 25 kap. ABL bör avskaffas.⁸

I den engelska rättsordningen återfinns borgenärsskyddet *wrongful trading* där styrelsen åläggs en skyldighet att minimera borgenärernas framtida förluster vid tidpunkten då styrelsen insett eller borde ha insett att en s.k. *insolvent liquidation* var oundviklig. Det engelska

¹ Prop. 2019/20:21 s. 9.

² 25 kap. 18 § ABL, se vidare i avsnitt 2.5.

³ Sacklén, *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, 1994, s. 136.

⁴ Se avsnitt 4.2.

⁵ Se avsnitt 4.2; 5.3.

⁶ Prop. 2009/10:61 s. 9; Prop. 2019/20:21 s. 11; Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, 2020, s. 255, s. 48.

⁷ Lindskog, *Kapitalbrist I aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015 s. 5.

⁸ Lindskog, *Kapitalbrist I aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015 s. 17

borgenärsskyddet har beskrivits som ett ändamålsenligt och reellt borgenärsskydd.⁹ I syfte att kritisera borgenärsskyddet i 25 kap. ABL samt att framföra ett förslag på hur det svenska borgenärsskyddet bör reformeras kommer b.l.a. en komparativ metod att tillämpas med utgångspunkt i *wrongful trading*. Till skillnad från det svenska borgenärsskyddet återfinns i den engelska rätten inget bestämt handlingsmönster som ska vidtas vid en bestämd kapitalgräns. I uppsatsen behandlas två olikartade borgenärsskydd – det engelska och det svenska – vilka har utformats i hopp om att tillhandahålla ett reellt borgenärsskydd. Det har dock riktats kritik mot både det svenska och engelska borgenärsskyddet. Kritik mot det engelska borgenärsskyddet har riktats med hänsyn till att bedömningen avseende styrelsens handlingsplikt är svår att göra, och frågan som bör utredas är huruvida denna bedömning kan konkretiseras och underlättas.

1.2 Syfte – Att reformera det svenska borgenärsskyddet

Uppsatsens inledande syfte är att behandla borgenärsskyddet i 25 kap. ABL och utreda huruvida bestämmelserna tillhandahåller ett reellt borgenärsskydd. Sätillvida slutsatsen är att borgenärsskyddet i 25 kap. ABL inte tillhandahåller ett reellt borgenärsskydd är ett ytterligare syfte att behandla vilka aspekter lagstiftaren bör beakta vid en framtida reformering av det svenska borgenärsskyddet med avstamp i det engelska borgenärsskyddet *wrongful trading*. Bedömningen i *wrongful trading*, avseende huruvida styrelsen insett eller borde ha insett att en *insolvent liquidation* var oundviklig, har emellertid ansetts vara svår att göra då den till viss del består av en framtidsbedömning. Ett ytterligare syfte är därför att utreda huruvida förevarande bedömning kan konkretiseras med en nyckeltalsanalys.

1.3 Uppsatsens metod och material som används

1.3.1 En kvalitativ metod

För att uppnå uppsatsens utredande syfte har en kvalitativ metod tillämpats då avsikten har varit att återge en helhetsbild avseende borgenärsskyddet i 25 kap. ABL samt att skapa klarhet i hur borgenärsskyddet tillämpas, uppfattas och bedöms som fenomen.¹⁰ Ett ytterligare syfte med uppsatsen är att hitta en rättslig lösning på det rättsliga problemet, vilket förutsätter en

⁹ Jfr Dotevall, *Etableringsfriheten för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer*, 2006; Dotevall, *Den internationella utvecklingen på det aktiebolagsrättsliga området*, 2015; Dotevall, *Etableringsfriheten för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer*, 2006; Dotevall, *Den internationella utvecklingen på det aktiebolagsrättsliga området*, 2015; Karlsson-Tuula, *Bolagsledningens ansvar vid ett företags ekonomiska problem i svensk rätt de lege ferenda*, 2019.

¹⁰ Jacobsen, *Vad, hur och varför om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*, 2002, s. 25.

probleminriktad utredning för att erhålla förståelse om vad som upplevs problematiskt med borgenärsskyddet i 25 kap. ABL.¹¹ Initialt läste jag så mycket material som möjligt för att därigenom få en översikt över vilka områden inom kapitalbristbestämmelserna som var väl utforskade och vilka områden som hade behandlats mindre, se avsnitt 1.5.

Nedanstående framställning bygger på ett fastställande av den svenska regleringen avseende styrelseansvar och borgenärsskydd genom en tillämpning av vedertagna rättskällor. För att framställa en helhetsbild och förståelse av 25 kap. ABLs tillämpning har utgångspunkten i analysen därför varit 25 kap. 13-20a §§ ABL. I uppsatsen har främst bolagsrättsliga källor använts i form av lagtext, propositioner, statliga utredningar och svensk doktrin. Vid arbete med doktrin har urvalet skett genom att jag genomgående sökt efter nyare skrifter för att på så sätt ge en tidsenlig uppfattning om bolagsrätten. Urvalet av doktrin har dessutom varit grundat i att välja doktrin där författaren har ett objektivt synsätt samtidigt som denne redogör för både för- och nackdelar med regleringen. Doktrinen som används i uppsatsen är därtill skriven av de främsta rättsvetarna inom den svenska bolagsrätten.

Även Oppenheimer m.fl. har behandlats med hänsyn till att uppsatsen dessutom berör ekonomiska aspekter, och det bör därför anses vara av vikt att både skildra juristens och praktikernas uppfattning om 25 kap. ABL.¹² Sandgren skriver dessutom att rätten kan analyseras utifrån material utanför rättskälleläran för att därigenom erhålla en analys som är mångskiftande, samtidigt som en sådan analys ämnar ge spelrum för både kritik och diskussion om hur rätten istället bör vara.¹³

1.3.2 En komparativ metod

Uppsatsen innehåller även en komparativ metod mellan det svenska borgenärsskyddet i privata aktiebolag samt det engelska borgenärsskyddet *wrongful trading* i *private limited companies*. Det engelska borgenärsskyddet tillämpas främst p.g.a. dess tidigare behandling i doktrin där borgenärsskyddet har beskrivits som ett ändamålsenligt skydd.¹⁴ Urvalet har dessutom skett med hänsyn till mina kunskaper i det engelska språket vilket därigenom underlättar

¹¹ Westberg, *Kasuistiska marginalanteckningar eller en sedvanerättslig arkipelag – några reflektioner över underrätternas normbildning i frågor om materiell processledning i tvistemål*, 1992, s. 423.

¹² Oppenheimer och Blomberg är revisorer.

¹³ Sandgren, *Rättsanalytisk metod. En väg framåt?*, 2016, s. 725 f.

¹⁴ Jfr Dotevall, *Etableringsfriheten för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer*, 2006; Dotevall, *Den internationella utvecklingen på det aktiebolagsrättsliga området*, 2015; Karlsson-Tuula, *Bolagsledningens ansvar vid ett företags ekonomiska problem i svensk rätt de lege ferenda*, 2019.

komparationen. Att urvalet skett p.g.a. språkliga hinder kan leda till att andra betydelsefulla insikter i andra rättsordningen har missats.¹⁵

I de komparativa avsnitten har jag använt en komparativ metod för att finna inspiration utanför den svenska rättsordningen och vilka aspekter lagstiftaren bör beakta vid ett reformerat borgenärsskydd. Med hjälp av den komparativa metoden kan skillnaderna i rättsordningarnas borgenärsskydd belysas. Syftet med den komparativa metoden i denna uppsats är alltså att belysa ett alternativt borgenärsskydd, vilket emellertid har en påverkan på omfattningen av komparationen. I uppsatsen tillämpas en *tjänande* komparation vilket innebär att komparationen huvudsakligen kommer att ske i ett deskriptivt syfte, vilket är användbart vid undersökning av mindre omfattande regler.¹⁶ Strömholm anför att om syftet med komparationen är att föreslå reformeringar i den inhemska rättsordningen är det rimligt att en redogörelse görs med tillräckliga kunskaper om rättssystemets grundfaktorer och normer.¹⁷ Till följd av den komparativa metoden skapas en förståelse för vilka rättsliga konstruktioner en utländsk rättsordning tillämpar för att lösa ett gemensamt problem. Korling m.fl. anför att utländska rättsordningar kan analyseras för att på så sätt finna en mer effektiv konstruktion och lagstiftning i den inhemska rättsordningen.¹⁸

Jag vill härvid även anmärka att jag är medveten om att komparationen i viss mån kan anses bristfällig då den har studerats i lösryckta delar, mer specifikt – *wrongful trading*. Den komparativa metoden avser att besvara frågan huruvida ett reformerat borgenärsskydd i svensk rätt kan finnas i det engelska borgenärsskyddet. Detta innebär att endast huvuddragen i *wrongful trading* kommer att belysas och komparationen begränsas till att endast avse de bestämmelser som reglerar styrelsens handlingsplikt och medansvar – andra aspekter avseende *wrongful trading* lämnas därhän. Översättningar som återfinns i uppsatsen är mina egna. I vissa aspekter saknas dock en direkt översättning på begrepp varav översättning inte skett.

¹⁵ Strömholm, *Användning av utländskt material i juridiska monografier: Några anteckningar och förslag*, 1971, s. 260 f.

¹⁶ Strömholm, *Användning av utländskt material i juridiska monografier: Några anteckningar och förslag*, 1971, s. 253 ff.

¹⁷ Strömholm, *Användning av utländskt material i juridiska monografier: Några anteckningar och förslag*, 1971, s. 253 ff.

¹⁸ Korling, m.fl., *Juridisk metodlära*, 2018, s 142.

1.3.3 En intervju

Under uppsatsens gång har även en intervju skett med Anders Bergman som har varit auktoriserad revisor på revisionsbyrån PwC i 33 år. Avsnitt 5 bygger på en redogörelse av nyckeltal och dess betydelse för att analysera och bedöma huruvida ett bolag i framtiden kommer att drabbas av en ekonomisk kris. Intervjun med Bergman genomfördes därav för att erhålla en praktisk förståelse för dels vilka nyckeltal som har betydelse för bedömningen avseende bolagets ekonomiska ställning dels för att belysa vilka problem Bergman har åskådliggjort med borgenärsskyddet i 25 kap. ABL.

Intervjun genomfördes genom videolänk där samtalet pågick i 50 minuter. Som grund för intervjun hade jag utarbetade frågor varpå följdfrågor ställdes under intervjuns gång för att på så sätt fördjupa diskussionen. Utformningen av intervjumallen gjordes med utgångspunkt i uppsatsens syfte.

1.3.4 Den ekonomiska aspekten

Redogörelsen för nyckeltalsanalysen i avsnitt 5.3 består, till övervägande del, av tidigare forskning avseende möjligheten att förutse en konkurs med hjälp av nyckeltal. Urvalet av nyckeltal har inledningsvis skett genom granskning av tidigare forskning som har analyserat vilka nyckeltal som kan förutse en ekonomisk kris. Därefter har ytterligare ett urval skett utifrån de nyckeltal som är återkommande i diverse forskning och där nyckeltalen uppvisar god förmåga att förutse en konkurs. Därutöver visar tidigare forskning att en nyckeltalsanalys som har till syfte att förutse en konkurs bör innehålla nyckeltal som mäter **i)** bolagets kapital, **ii)** dess likviditet samt **iii)** dess lönsamhet.¹⁹ Dessutom har jag i urvalet beaktat vad Bergman har anfört avseende diverse nyckeltal. I avsnitt 5.3 återfinns forskning som inte har analyserat nyckeltalens förmåga att förutse en konkurs på svenska bolag. Jag har emellertid gjort bedömningen att detta inte medför markanta konsekvenser för uppsatsen främst med hänsyn till att borgenärer globalt sett gör kreditbedömningar i princip på samma sätt, trots att dess jurisdiktioner, och därigenom borgenärsskydd, avviker avsevärt från varandra. Förhållningen till ett bolags kreditrisk anses ske oberoende av hur borgenärsskyddet ser ut.²⁰

¹⁹ Jfr Karas m.fl., *The stability of bankruptcy predictors in the construction and manufacturing industries at various times before bankruptcy*, 2017, s. 13.

²⁰ Forsebäck, *Det aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet i EU:hög tid för reform*, 2008, s. 211.

I avsnitt 5.3 behandlas olika studier som har analyserat nyckeltalens förmåga att förutse en konkurs, såsom Beavers, Altmans och Olsons studie. Det bör härvid beaktas att Beavers studie är från 1966. Jag har emellertid fortfarande valt att beakta Beavers analys med hänsyn till att de nyckeltal och slutsatser i analysen är återkommande i senare gjorda analyser, samma gäller för Altmans analys från 1968 och Olsons analys från 1980.

1.4 Uppsatsens avgränsning och terminologi

I uppsatsen kommer endast borgenärsskyddet i privata aktiebolag att behandlas. Denna avgränsning har främst gjorts p.g.a. utrymmesbegränsning. I den engelska lagstiftningen CA återfinns både *private limited companies* och *public limited companies*. Denna framställning behandlar endast *private limited companies*, vilka är jämförbara med privata aktiebolag i den svenska rättsordningen. Bolagsformen kännetecknas av att aktieägarna har ett begränsat ansvar för bolagets förpliktelser och skulder,²¹ och att det saknas ett minimikrav på aktiekapital.²² I *wrongful trading* åläggs *directors* en skyldighet att agera. Med *directors* avses de ledningsaktörer i bolaget vilka likställs med styrelseledamöter i svenska aktiebolag.

En ytterligare avgränsning som har gjorts, vilket emellertid anses vara naturlig med hänsyn till uppsatsens syfte, är att endast borgenärsskyddet i 25 kap. ABL kommer att behandlas. Övriga borgenärsskyddsbestämmelser som återfinns utanför 25 kap. ABL lämnas därhän eller berörs endast kort när det är påkallat för uppsatsen syftesformulering.²³ Med ytterligare hänsyn till syftesformuleringen kommer endast borgenärernas intressen att behandlas och vara centralt för uppsatsen; i viss mån nämns andra aktörers intressen endast översiktligt.²⁴

Läsaren bör härmed även vara informerad om att uppsatsen inte avser att behandla alla bestämmelser i 25 kap. ABL. Denna uppsats kommer endast behandla bestämmelser om tvångslikvidation p.g.a. kapitalbrist, alltså 25 kap. 13-20a §§ ABL. När begreppet *kapitalbristbestämmelser* anges avses 25 kap. 13-20a §§ ABL; likaså gäller för det fall endast 25 kap. ABL anges.

²¹ Jfr 1 kap. 3 § ABL.

²² Sec. 3 CA; Hannigan, *Company Law*, 2018, s. 15.

²³ Se avsnitt 5.2 s. 37.

²⁴ Se avsnitt 2.1.

Härvid bör även distinktionen mellan begreppen *kritisk kapitalbrist* och *kapitalbrist* förklaras. Med *kritisk kapitalbrist* åsyftas att det egna kapitalet understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet. *Kapitalbrist* innebär att bolagets egna kapital understiger det registrerade aktiekapitalet, men inte i den omfattningen att det understiger med hälften eller mer. Även begreppen *insufficiens* och *insolvens* bör förklaras. *Insufficiens* uppstår då bolagets skulder överstiger bolagets tillgångar,²⁵ medan *insolvens* innebär att bolaget inte kan betala dess skulder.²⁶ Vid genomgång av *wrongful trading* används begreppet *insolvent liquidation*, vilket är ekvivalent med konkurs i den svenska rättsordningen.²⁷

Möjligtvis kan läsaren även uppfatta begreppet *ekonomisk kris* på olika sätt. Med hänsyn till att uppsatsen behandlar borgenärsskyddet har jag utgått från kreditgivaren vid bedömningen av ekonomisk kris och definitionen av begreppet är därför den tidpunkt då borgenärerna inte erhåller full betalning för dess fordringar.²⁸ Med begreppet *konsolideringsgrad* åsyftas ett mått på bolagets förmåga att hantera framtida förluster, förenklat sagt: ett mått på värdet av bolagets samlade tillgångar i förhållande till bolagets samtliga förpliktelser.

1.5 Tidigare behandling av det svenska borgenärsskyddet i 25 kap. ABL

Kapitalbristbestämmelserna har behandlats utförligt i doktrin. Lindskog har behandlat likvidationsplikten vid kapitalbrist i sin kommentar,²⁹ likaså har Oppenheimer m.fl. i en rättsfallsöversikt behandlat bestämmelserna,³⁰ och inte minst har Nerep behandlat bestämmelsernas uppbyggnad.³¹ Dotevall har dessutom i flera avhandlingar behandlat frågan huruvida det svenska borgenärsskyddet bör utformas i enlighet med det engelska borgenärsskyddet.³²

I doktrin har 25 kap. ABL och dess borgenärsskydd kritiserats utifrån flera aspekter; att aktiekapitalet inte är ett meningsfullt verktyg då det varken utvisar bolagets ekonomiska

²⁵ Nationalencyklopedin, *Insufficiens*.

²⁶ Nationalencyklopedin, *Insolvens*.

²⁷ Jfr ordalydelse i sec. 214(6) Insolvency Act, "For the purposes of this section a company goes into insolvent liquidation if it goes into liquidation at a time when its assets are insufficient for the payments of its debts and other liabilities and the expenses of winding up". [egen kursivering].

²⁸ Anderson m.fl., *Redovisningsbaserade nyckeltal som indikation på finansiell kris: en logitanalys*, 1994, s. 4, s. 23.

²⁹ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015.

³⁰ Oppenheimer m.fl., *Företag i kris*, 2013.

³¹ Nerep, *Aktiebolagsrättsliga studier: särskilt om kapitalskyddet*, 1994.

³² Jfr Dotevall, *Etableringsfriheten för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer*, 2006; Dotevall, *Den internationella utvecklingen på det aktiebolagsrättsliga området*, 2015.

ställning eller dess kapitalbehov;³³ att bestämmelserna saknar krav på bolagets företrädare att meddela tredje man för det fall bolaget har en svag ekonomisk ställning samtidigt som kontrollbalansräkningen inte behöver offentliggöras;³⁴ samt att kapitalbristbestämmelserna försvårar möjligheterna för Sverige att attrahera kompetenta styrelseledamöter.³⁵

Jag har emellertid valt att avgränsa mig till främst två problem avseende bestämmelserna i 25 kap. ABL; nämligen avsaknaden av minimikrav på konsolideringsgrad samt att styrelsens handlingsplikt inträder vid en kritisk kapitalbrist. Denna avgränsning grundar sig i dels mitt intresse för de ekonomiska aspekterna av bestämmelserna, dels att dessa delar inte är behandlade lika utförligt i doktrin och andra avhandlingar; särskilt aspekten avseende avsaknaden av konsolideringsgrad. De författare som inledningsvis nämndes i detta avsnitt har dessutom i stora drag valt att avstå från att kommentera ett borgenärsskydd *de lege ferenda* och har endast belyst denna fråga kortfattat.

1.6 Disposition

Uppsatsen inleds i avsnitt 2 med en redogörelse för kapitalbristbestämmelserna i 25 kap. ABL samt vilka intressen bestämmelserna avser att skydda. I avsnitt 3 behandlas det engelska borgenärsskyddet *wrongful trading*. I avsnitt 4 återfinns en diskussion angående varför borgenärsskyddet i 25 kap. ABL bör reformeras, särskilt med hänsyn till att kapitalbristbestämmelserna inte tillhandahåller ett reellt borgenärsskydd. Vidare, i avsnitt 5, diskuteras frågan hur ett reformerat borgenärsskydd bör se ut; härvid återfinns även diskussionen om nyckeltalsanalys som ska underlätta bedömningen avseende *wrongful trading*. Uppsatsen avslutas med avsnitt 6 – en avslutande diskussion.

2 Kapitalbristreglerna i 25 kap. ABL

2.1 Bestämmelsernas syfte och dess skydd av tre intressenter

Vid tidpunkten då det finns *skäl att anta* att kritisk kapitalbrist föreligger, ska styrelsen *genast* upprätta en kontrollbalansräkning och låta bolagets revisor granska den, om bolaget har en revisor.³⁶ Om *faktisk kapitalbrist* utvisas ska styrelsen *snarast* kalla till en första

³³ Dotevall, *Den internationella utvecklingen på det aktiebolagsrättsliga området*, s. 31, 35.

³⁴ Karlsson-Tuula, *Bolagsledningens ansvar vid ett företags ekonomiska problem i svensk rätt de lege ferenda 2019*, s. 25.

³⁵ Johansson, *Tvångslikvidation på grund av kapitalbrist*, 2018, s. 337.

³⁶ 25 kap. 13 § ABL.

kontrollstämma, där bolagsstämman ska besluta huruvida kapitalbristen kan läkas i dess helhet,³⁷ eller om bolaget ska träda i likvidation.³⁸ Om stämman beslutar att verksamheten ska fortlöpa inträder en rådrumsfrist om åtta månader.³⁹ Innan rådrumsfristens slut ska styrelsen upprätta en andra kontrollbalansräkning, och styrelsen ska därefter kalla till en andra kontrollstämma.⁴⁰ Bolaget måste likvideras för det fall det egna kapitalet inte uppgår till minst det registrerade aktiekapitalet på den andra kontrollstämman.⁴¹ Tidsramen, mellan att styrelsen åläggs en skyldighet att upprätta en kontrollbalansräkning, fram till att likvidationsplikten inträder, är lång, och däremellan kan bolagsledningen företa transaktioner utan att behöva beakta borgenärernas intresse eller förhindra insolvens.⁴²

Kapitalbristbestämmelserna i ABL är ett uppmärksammat regelkomplex med hänsyn till styrelseledamöternas personliga betalningsansvar. Andersson bekräftar denna uppfattning och skriver att om det är några bestämmelser i ABL som näringslivet är medvetna om, så är det reglerna om kapitalbrist.⁴³

Kapitalbristbestämmelserna återfinns i 25 kap. ABL och inträder bl.a. för det fall det finns skäl att anta att bolaget befinner sig i en *kritisk kapitalbrist*. Den kritiska kapitalbristen utgör tröskeln för att kapitalbristbestämmelserna ska aktualiseras.⁴⁴ Med hänsyn till aktieägarnas begränsade ansvar för bolagets förpliktelser och skulder är det av särskild vikt att det inskjutna kapitalet bevaras i bolaget. Genom kapitalbristbestämmelserna avgränsas tidpunkten då bolagsledningen inte kan fortsätta driften av verksamheten, utan istället måste vidta nödvändiga rekonstruktionsåtgärder.⁴⁵ Friheten som associationsformen innebär vägs härvid upp med de handlingsförpliktelser som regleras i lag.

25 kap. ABL syftar till att *dels* motverka att en verksamhet som utvisar en förlust fortsätter att drivas tills bolagets kapital är urholkat, särskilt med hänsyn till avsaknaden av aktieägarnas

³⁷ Med att den kritiska kapitalbristen läks i dess helhet menas att det egna kapitalet minst uppgår till det registrerade aktiekapitalet.

³⁸ 25 kap. 15 § ABL.

³⁹ Se vidare om rådrumsfristen i avsnitt 2.3; 25 kap. 16 § ABL.

⁴⁰ 25 kap. 16 § ABL.

⁴¹ 25 kap. 17 § ABL.

⁴² Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag: en kritisk lärobok*, 2020, s. 255.

⁴³ Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag: en kritisk lärobok*, 2020, s. 255.

⁴⁴ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2020, s. 16.

⁴⁵ Prop. 2000/01:150 s. 34 jämte NJA 2018 s. 1038 punkt 9.

personliga betalningsansvar, *dels* främja en välfungerande kreditmarknad,⁴⁶ *dels* skydda borgenärerna från att det egna kapitalet förbrukas innan styrelsen vidtar föreskrivna åtgärder, vilket ska säkerställa att bolaget alltid har tillgångar som minst motsvarar dess förpliktelser.⁴⁷

Det aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet har en stark anknytning till skyddet för det registrerade aktiekapitalet och det lagstadgade minimikravet på aktiekapital.⁴⁸ Bestämmelserna ska verka som ett incitament för styrelsen att agera vid en kritisk kapitalbrist genom att antingen stärka bolagets ekonomi eller inleda ett likvidationsförfarande.⁴⁹ Vid en kritisk kapitalbrist anses bolaget ha en låg konsolideringsgrad, och bestämmelserna ska verka som ett incitament för styrelsen att vidta åtgärder för att bolagets ekonomiska ställning ska stärkas, alternativt inleda ett likvidationsförfarande.⁵⁰ Underlåtenhet från styrelsen att vidta föreskrivna åtgärder i 25 kap. 13-17 §§ ABL medför att styrelseledamöterna åläggs ett medansvar för de förpliktelser som uppkommer efter styrelsens underlåtenhet.⁵¹ Med hänsyn till risken för medansvar verkar kapitalbristbestämmelserna som en påtryckningsfunktion för att styrelsen ska agera i enlighet med bestämmelsernas föreskrivna handlingsplikter.⁵²

Kapitalbristbestämmelserna avser att skydda tre intressenter, **i)** bolagets *befintliga borgenärer*, vars intresse är att aktiekapitalet inte ska förbrukas och att verksamheten avvecklas skyndsamt,⁵³ **ii)** bolagets *tillkommande borgenärer*, där deras intresse är att uppmärksammas på att det föreligger en kapitalbrist i bolaget samt **iii)** bolagets *aktieägare*, där intresset är att få tidsrum att besluta om adekvata åtgärder vid bolagets kritiska kapitalbrist; den s.k. rådrumsfristen.⁵⁴

2.1.1 Tillgodoses borgenärernas intresse?

Lindskog uppmärksammar att de befintliga borgenärernas intresse i stort sett inte tillgodoses i nuvarande lagstiftning. Han motiverar påståendet med hänsyn till *dels* längden på rådrumsfristen, *dels* att handlingsmönstret för bolagsledningen först inträder när det egna kapitalet understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet, *dels* att ABL saknar minimikrav

⁴⁶ Nerep, *Aktiebolagsrättsliga studier: särskilt om kapitalskyddet*, 1994, s. 1 f.

⁴⁷ Prop. 2000/01:150 s. 35.

⁴⁸ Bergström m.fl., *Aktiebolagets grundproblem*, 2021, s. 215-216.

⁴⁹ Prop. 2000/01:150 s. 44.

⁵⁰ Prop. 2000/01:150, s. 35.

⁵¹ Se vidare i avsnitt 2.5.

⁵² Prop. 2012/13:65 s. 7; NJA 2018 s. 1038 punkt 11; Lindskog, 2015, s. 26.

⁵³ Lindskog, 2015, s. 20; NJA 2018 s. 602.

⁵⁴ För vidare resonemang se avsnitt 2.3; Prop. 2000/01:150 s. 35; NJA 2005 s. 792; NJA 2013 s. 725 punkt 7; Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 20.

avseende bolagets konsolideringsgrad.⁵⁵ Bolagets borgenärer har dessutom ingen talerätt i fråga om bolaget ska träda i likvidation för det fall likvidationsplikt för bolagsledningen har uppkommit.⁵⁶

I NJA 2014 s. 948 fastställde HD att “[r]egleringen [...] inte [är] konstruerad så att befintliga eller tillkommande borgenärer varnas för bolagets kapitalbrist (till skillnad från när bolaget har trätt i likvidation). Det finns heller inte någon skyldighet för bolagets företrädare att upplysa tillkommande borgenärer om kapitalbristen.”⁵⁷ Regelsystemet anses istället möjliggöra för bolagets borgenärer att göra gällande sina fordringar hos en styrelseledamot som åläggs medansvar; därigenom ska förevarande medansvar verka som ett påtryckningsmedel för att styrelsen ska följa föreskrivna handlingsmönster.⁵⁸ Avseende de befintliga borgenärerna menar Nerep m.fl. att regleringen innebär att de får nöja sig med att avveckling av bolaget kommer att ske inom föreskrivna tidsramar eller fästa förhoppningar i ett aktieägartillskott i bolaget.⁵⁹

2.2 Kontrollbalansräkningens syfte och dess upprättande

Den första och inledande handlingsplikten för styrelsen återfinns i 25 kap. 13 § ABL och stadgar att styrelsen har en skyldighet att *genast* upprätta en kontrollbalansräkning när det finns *skäl att anta* att en kritisk kapitalbrist föreligger samt låta bolagets revisor, för de fall bolaget har en sådan, granska kontrollbalansräkningen. Upprättandet av kontrollbalansräkningen har främst två funktioner; dels att utgöra ett kontrollinstrument och beslutsunderlag för styrelsen och aktieägarna, dels att utgöra ett verktyg för styrelseledamöterna att undvika medansvar.⁶⁰ Med hjälp av kontrollbalansräkningen ska bolag som har ekonomiska förutsättningar att driva bolaget vidare urskiljas från de bolag som inte har det.⁶¹

2.2.1 Rekvisitet *skäl att anta*

Styrelsen har en skyldighet att *genast* upprätta en kontrollbalansräkning när det finns *skäl att anta* att bolagets egna kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet – det är vid den här tidpunkten som styrelsens handlingsplikt inleds. Bedömningen, huruvida det finns *skäl*

⁵⁵ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 26; jfr NJA 2014 s. 948.

⁵⁶ Visserligen kan detta anses vara motiverat med hänsyn till att styrelseledamöternas medansvar inte omfattar bolagets skulder till de befintliga borgenärerna.

⁵⁷ NJA 2014 s. 949 punkt 3.

⁵⁸ NJA 2013 s. 725 punkt 8.

⁵⁹ Nerep m.fl. Lexino lagkommentar till 25 kap. 13 §, (hämtad 2021-10-18).

⁶⁰ Prop. 2004/05:85, s. 873; Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 62.

⁶¹ Prop 2000/01:150 s. 37.

att anta, ska göras objektivt och med utgångspunkt i vilka slutsatser en normalt aktsam styrelseledamot som har samma information om aktiebolaget och dess utveckling skulle ha dragit.⁶² För det fall borgenären väljer att väcka talan p.g.a. styrelsens underlåtenhet har borgenären bevisbördan för att det har förelegat skäl att anta att bolagets egna kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet.⁶³

Styrelseledamöterna har under sitt uppdrag en skyldighet att fortlöpande och aktivt bedöma information avseende bolagets ekonomiska ställning och annan information som finns att tillgå.⁶⁴ Styrelsens skyldighet att agera uppkommer *inte* när en kritisk kapitalbrist utvisas i en årsredovisning, utan när det finns *skäl att anta* att en upprättad kontrollbalansräkning kommer att utvisa en kritisk kapitalbrist.⁶⁵ Att årsredovisningen visar att det egna kapitalet inte täcker hälften av aktiekapitalet utlöser inte per automatik en handlingsplikt för bolagsledningen; i vissa fall kan det finnas lagervärden som innebär att det inte finns skäl att anta att kritisk kapitalbrist föreligger, se vidare i avsnitt 2.2.3.⁶⁶

Större krav på uppmärksamhet och att följa utvecklingen av bolagets ekonomiska ställning föreligger när marginalen till den kritiska kapitalbristen närmar sig.⁶⁷ Vid en dålig affär som medför en betydande förlust har styrelsen anledning att följa upp utvecklingen av bolagets ekonomiska ställning. Styrelseledamöterna kan inte, genom att vara passiva, åberopa att de inte haft skäl att anta kritisk kapitalbrist; arbetet med att bedöma information ska ske aktivt.⁶⁸ I ett bolag med ekonomiska problem kan förbrukningen av det egna kapitalet emellertid ske under en kort period, vilket försvårar bedömningen huruvida styrelsen haft skäl att anta kritisk kapitalbrist.⁶⁹ I förhållande till rekvisitet *skäl att anta* har HD anfört att “[...] åtgärder [måste] vidtas redan när styrelsen har kännedom om att bolagets ekonomi försämrats och misstanke finns att aktiekapitalet har gått förlorat.”⁷⁰

⁶² Sandström, 2020, s. 338; Nerep m.fl., Lexino lagkommentar till 25 kap. 17 § ABL.

⁶³ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 40; NJA 2009 s. 210.

⁶⁴ Bergström m.fl., *Aktiebolagets grundproblem*, 2021, s. 241.

⁶⁵ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015 s. 212; Oppenheimer m.fl., *Företag i kris*, 2017, s. 27.

⁶⁶ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 38 f.

⁶⁷ RH 1994:18; Oppenheimer m.fl., *Företag i kris*, 2013, s. 25; Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 213.

⁶⁸ Prop. 1987/88:10 s. 71; NJA 1988 s. 620.

⁶⁹ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt*, 2020 s. 338.

⁷⁰ NJA 1988 s. 620.

2.2.2 Rekvisitet *genast*

Om det föreligger skäl att anta kritisk kapitalbrist ska styrelsen *genast* upprätta en kontrollbalansräkning. I lagtexten saknas tydliga tidsramar för bedömningen av *genast*, men ordalydelsen tyder på en kort tidsram. I praktiken är det emellertid inte möjligt att upprätta en kontrollbalansräkning *genast*; inledningsvis måste ett styrelsesammanträde avhållas där beslut fattas huruvida en kontrollbalansräkning ska upprättas, dessutom kan själva upprättandet av kontrollbalansräkningen ta tid.⁷¹

Vid bedömningen av tidsfristen *genast* ska bolagets karaktär, verksamhetens omfång samt de omständigheter som har föranlett att bolaget haft en skyldighet att upprätta en kontrollbalansräkning beaktas.⁷² För mindre aktiebolag avses en kortare tid jämfört med aktiebolag med en omfattande verksamhet.⁷³ Bedömningen av tidsfristen görs från fall till fall.⁷⁴ Startpunkten för handlingsplikten är den tidpunkt då en styrelseledamot erhållit misstanke om kritisk kapitalbrist.⁷⁵ Såtillvida styrelsen inte agerar i enlighet med vad som kan anses berättigat kan medansvar aktualiseras.⁷⁶ När kontrollbalansräkningen har slutförts och undertecknats, anses detta vara slutpunkten för tidsfristen vilket har betydelse för medansvaret; kontrollbalansräkningen är då upprättad.⁷⁷

Det går alltså inte att fastställa en absolut frist för upprättandet. I propositionen anges emellertid att med *genast* avses inte mer än ett par månader från det ögonblick då styrelsen insåg eller borde ha insett att en kritisk kapitalbrist förelåg.⁷⁸ Hovrätten bedömde att två veckor utgjorde en tillräcklig tidsfrist för upprättandet av kontrollbalansräkningen, medan hovrätten i ett annat fall fastställde åtta veckor som tillräcklig tid.⁷⁹ Som tidigare nämdes är bedömningen av tidsfristen av betydelse för styrelseledamöternas medansvar. För det fall domstolen bedömer att upprättande av kontrollbalansräkningen borde ha skett inom fem veckor, men styrelsen dröjer åtta veckor med att upprätta kontrollbalansräkningen, uppkommer ett medansvar.

⁷¹ Johansson, *Tvångslikvidation på grund av kapitalbrist*, 2018, s. 341.

⁷² Nerep, Adestam och Samuelsson, *Aktiebolagslag (2005:551) 25 kap. 13 §*, Lexino 2019-07-01, (hämtad: 2021-09-24).

⁷³ RH 1989:43.

⁷⁴ Prop. 2000/01:150, s. 49.

⁷⁵ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 54.

⁷⁶ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt*, 2020, s. 333.

⁷⁷ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 56.

⁷⁸ Prop. 2000/01:150, s. 49.

⁷⁹ Se mål Hov R T 3553-04 jämte HovR T 2480-06 vid intresse av utförligare resonemang avseende längden på tidsfristen.

Medansvaret omfattar inte hela perioden, utan endast den period som underlåtenheten består, i detta fall tre veckor.⁸⁰

2.2.3 Upprättandet av kontrollbalansräkningen och dess redovisningsprinciper

I 25 kap. 14 § ABL återfinns specifika värderingsregler för upprättandet av kontrollbalansräkningen. 25 kap. 14 § ABL innebär att tillgångarna i bolaget får bokföras till ett högre värde och får dessutom redovisas till dess nettoförsäljningsvärde.⁸¹ Vad gäller bolagets skulder och avsättningar får dessa bokföras till ett lägre värde än det bokförda värdet i den ordinarie redovisningen.⁸² Det bör härvid anmärkas att 25 kap. 14 § ABL enbart avser att *förbättra* bolagets kapital och verkar därför inte kapitalförsämrande. Kontrollbalansräkningen som upprättas kommer aldrig utvisa sämre värden än vad som hade utvisats i en balansräkning upprättad enligt årsredovisningsregler, även om upprättandet sker vid samma tidpunkt.⁸³

Förevarande bestämmelse har till syfte att förhindra att bolag som är livsdugliga tvingas vidta avvecklingsåtgärder trots att det inte är nödvändigt; exempelvis när ett bolag har en dold reserv av den storleken att det i praktiken inte föreligger en kritisk kapitalbrist.⁸⁴ I en kontrollbalansräkning beräknas det egna kapitalet med utgångspunkt i en balansräkning som upprättats i enlighet med ÅRL. För att kunna göra nyssnämnda justeringar i 25 kap. 14 § ABL krävs alltså att en ordinarie balansräkning först upprättas, sedan kan tidigare nämnda justeringar göras. Den upprättade kontrollbalansräkningen ska ske i enlighet med det regelverk som tillämpas vid ordinarie redovisning, vilket innebär att tillämplig lag om årsredovisning och god redovisningssed ska tillämpas.⁸⁵

Värdering av bolagets tillgångar ska göras utifrån fortlevnadsprincipen, m.a.o. principen om going concern, trots bolagets ekonomiska kris.⁸⁶ Denna princip gäller vid upprättande av årsredovisningen, där presumtionen är fortsatt drift av verksamheten.⁸⁷ Principen har motiverats med hänsyn till att om tillgångarnas nettoförsäljningsvärde vid en snabb avveckling av bolagets verksamhet, s.k. slaktvärdet, hade tillämpats vid värderingen skulle konsekvensen

⁸⁰ Nerep, Adestam och Samuelsson, Aktiebolagslag (2005:551) 25 kap. 13 §, Lexino 2015-09-22. Avsnitt 3.8, (hämtad 2021-09-25).

⁸¹ 25 kap. 14 § 1 st. 1-2 p.

⁸² 25 kap. 14 § 1 st. 1-2 p.

⁸³ Thorell m.fl., *Kontrollbalansräkningen*, 2009, s. 36.

⁸⁴ Prop. 2000/01:150 s. 37–39.

⁸⁵ 25 kap. 14 § ABL.

⁸⁶ 2 kap. 4 § 1 st. 1 p. ÅRL.

⁸⁷ ÅRL 2:4 2 st 1p.

vara att bolag med goda framtidsutsikter riskerar att likvideras mot bakgrund av att tillgångarnas slaktvärde i många fall understiger både marknads- och bokföringsvärdet.⁸⁸ Tillgångarna i verksamheten kan dessutom ha ett högre värde i bolagets rörelse än försäljningsvärdet.⁸⁹ Avvikelse från fortlevnadsprincipen får ske såtillvida avvikelserna överensstämmer med god redovisningssed och kravet på en rättvisande bild.⁹⁰ För att bolaget ska kunna tillämpa fortlevnadsprincipen är en förutsättning att det förhållandet, att bolaget får ekonomiska svårigheter, såsom bristande soliditet eller likviditet, inte kommer att ”krossa” bolaget.⁹¹ HD har emellertid fastställt att kravet på fortlevnadsförmåga är lågt ställt.⁹² Bedömningen av bolagets fortlevnad är av särskild vikt när styrelsen, vid en upprättad kontrollbalansräkning, vill aktivera utgifter som tidigare i årsredovisningen bokförts som en kostnad.⁹³

ÅRL tillhandahåller begränsade möjligheter för att en värdeökning som är orealiserad får påverka det egna kapitalet med hänsyn till realisationsprincipen. I ÅRL återfinns dessutom en restriktivitet gällande möjligheterna till uppskrivning både för anläggnings- och omsättningstillgångar.⁹⁴ Mot bakgrund av detta möjliggör 25 kap. 14 § ABL att tillgångarna redovisas till nettoförsäljningsvärdet.⁹⁵ För det fall det inte med säkerhet är möjligt att fastställa ett försäljningsvärde kan bedömningen göras utifrån ett uppskattat⁹⁶ värde.⁹⁷

Utgångspunkten är att ett bolag inte får blanda redovisningsprinciper från K2⁹⁸- och K3⁹⁹ regelverken i sin årsredovisning, eller för den delen i en kontrollbalansräkning. Vid upprättande av en kontrollbalansräkning får emellertid bolaget byta regelverk; om bolaget tillämpar K2-regelverket vid upprättande av den ordinarie årsredovisningen kan bolaget vid upprättandet av

⁸⁸ Prop. 2000/01:150, s. 38.

⁸⁹ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 67.

⁹⁰ 2 kap. 4 § 2 st jämte 2 kap. 2-3 §§ ÅRL.

⁹¹ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 68; Nerep m.fl., *Aktiebolagslag (2005:551) 25 kap. 14 §*, Lexino 2015-09-22, (hämtad 2021-09-25).

⁹² Oppenheim, *Företag i kris*, 2013, s. 44.

⁹³ Jfr NJA 1993 s. 484.

⁹⁴ 2 kap. 4 § ÅRL.

⁹⁵ Med nettoförsäljningsvärde avses det pris som bolaget kan sälja varan för vid en normal försäljning i dess löpande verksamhet.

⁹⁶ Beräkningen av nettoförsäljningsvärdet, eller m.a.o. det uppskattade värdet, görs då utifrån två hypotetiska värden, ett hypotetiskt värde avseende försäljningsvärdet och dess försäljningskostnader. Nettoförsäljningsvärde tillämpas för det fall det inte går att finna ett påvisbart marknadsvärde.

⁹⁷ Prop. 2000/01:150 s. 93.

⁹⁸ K2-regelverket är allmänna råd utgivet av BFN som är avsett att användas för mindre aktiebolag enligt 1 kap. 3 § 5 p. ÅRL.

⁹⁹ K3-regelverket är det huvudsakliga regelverket för upprättande av årsredovisning och koncernredovisning. Ett K3 bolag får inte tillämpa K2-regelverket med hänsyn till att det strider mot god redovisningssed.

kontrollbalansräkningen tillämpa K3-regelverket. Genom 25 kap. 14 § ABL fastställs att kontinuitetsprincipen inte ska tillämpas vid upprättandet av en kontrollbalansräkning.¹⁰⁰ Att kontinuitetsprincipen inte tillämpas vid upprättandet av kontrollbalansräkningen har motiverats med hänsyn till att avsikten med kontrollbalansräkningen inte är att tillhandahålla en jämförelse över tid.

Det föreligger betydande skillnader i regelverken avseende hur bolagets tillgångar och skulder får redovisas. Materiella anläggningstillgångar delas upp i byggnad och mark, maskiner, inventarier och markarbeten. Regelverket K2 tillåter endast att byggnad och mark skrivs upp, trots att ÅRL tillåter att uppskrivning även sker för andra materiella anläggningstillgångar.¹⁰¹ Till skillnad från K2, tillåter K3 att materiella tillgångar skrivs upp. Denna skillnad kan exemplifieras genom upprättande av en kontrollbalansräkning för ett bolag som har ett unikt varumärke, men saknar anläggningstillgångar. Utgångspunkten är att den immateriella tillgångens värde inte hade tagits upp vid upprättande av en ordinarie årsredovisning, så är dock inte fallet vid en upprättad kontrollbalansräkning i enlighet med K3-regelverket.¹⁰² I en upprättad kontrollbalansräkning kommer värdet av den immateriella anläggningstillgången upptas till dess beräknade värde i en justeringspost i kontrollbalansräkningen, även om samma tillgång i en ordinarie balansräkning utvisar ett värde om 0 kr.

En möjlig konsekvens med anledning av avsaknaden av kontinuitetsprincipen vid upprättandet av kontrollbalansräkningen är att det föreligger en risk för att ett bolag upprättar flera kontrollbalansräkningar för att "testa" olika redovisningsprinciper, för att sedan välja den kontrollbalansräkning som utvisar bäst värden för bolaget. Två fåmansbolag som kan tillämpa K2-regelverket kommer inte att redovisa identiska kontrollbalansräkningar om det ena bolaget redovisar i enlighet med K2-regelverket och det andra enligt K3-regelverket. För att kunna byta från K2-regelverket till K3-regelverket krävs dessutom att bolaget redovisar ett underlag och i

¹⁰⁰ Detta går att utläsa genom ordalydelsen i 25 kap. 14 § ABL som stadgar att "Tillgångar får tas upp till ett högre värde och avsättningar och skulder tas upp till ett lägre värde än i den ordinarie redovisningen, om de värderingsprinciper som använts vid upprättandet av kontrollbalansräkningen är förenliga med god redovisningssed."

¹⁰¹ 4 kap. 6 § ÅRL; BFNAR 2016:10, 10.40.

¹⁰² Jfr definitionen av tillgång i punkt 2.12 K3, "En tillgång är en resurs över vilken företaget har det bestämmande inflytandet till följd av inträffade händelser och som förväntas ge upphov till ett inflöde av resurser som innefattar framtida ekonomiska fördelar."

vissa fall saknas sådant underlag,¹⁰³ vilket medför att ett bolag som tillämpar K2-regelverket i en kontrollbalansräkning inte kan aktivera utvecklingsutgifter.¹⁰⁴

2.2.4 Faktisk kapitalbrist

En ytterligare förutsättning för styrelsens handlingsplikt är att *faktisk* kapitalbrist föreligger. Även om det föreligger goda skäl för styrelsen att anta att en kritisk kapitalbrist föreligger, utlöses inte handlingsplikten om kontrollbalansräkningen inte uppvisar en faktisk kritisk kapitalbrist.¹⁰⁵ Styrelsens handlingsplikt försvinner i de fall den kritiska kapitalbristen hävs efter att bristen först borde ha antagits men innan en kontrollbalansräkning senast skulle ha upprättats.¹⁰⁶ Ansvarsgrund föreligger enbart i de fall en faktisk kritisk kapitalbrist kontinuerligt existerar från tidpunkten då det fanns skäl att anta kritisk kapitalbrist tills kontrollbalansräkningen senast skulle ha varit upprättad.¹⁰⁷ För det fall en kritisk kapitalbrist inte är för handen, aktualiseras inte heller handlingsplikten för styrelsen.¹⁰⁸ Medansvar förutsätter härvid *dels* att faktisk kritisk kapitalbrist föreligger, *dels* att styrelsen haft skäl att anta att kritisk kapitalbrist föreligger.

Som nämndes i avsnitt 2.1 är ett av 25 kap. ABLs syften att sätta en gräns för hur långt verksamheten kan fortlöpa innan borgenärernas intresse väger över och bolaget måste träda i likvidation. En problematik som uppstår med den kritiska kapitalbristen är att denna bestäms utifrån det registrerade aktiekapitalet och inte med beaktande av balansomslutningen i bolaget och vilket *faktiskt kapitalbehov* som föreligger.¹⁰⁹ Att bolaget är drabbat av en kritisk kapitalbrist har ingen korrelation till bolagets välmående i övrigt. Som redogjordes för i avsnitt 2.2.3 kan dessutom bolagets tillgångar i en kontrollbalansräkning, enligt god redovisningssed, tas upp till värden som saknar samband med tillgångarnas försäljningsvärde.¹¹⁰

¹⁰³ Vid byte från K2 till K3 regelverket ska bolaget redovisa denna övergång för första gången i enlighet med föreskrivna regler i kapitel 35 BFNAR 2012:4 *Byte mellan K-regelverk*. Resterande gånger ett byte av regelverken ska bolaget redovisa övergången enligt kapitel 10 BFNAR 2012:4 *Byte mellan K-regelverk*.

¹⁰⁴ Oppenheimer, m.fl., *Företag i kris*, 2013, s. 51.

¹⁰⁵ Nerep, Adestam och Samuelsson, *Aktiebolagslag (2005:551) 25 kap. 13 §*, Lexino 2019-07-01, (hämtad 2021-09-25).

¹⁰⁶ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 51; 25 kap. 18 § 4 st. 2 men. ABL.

¹⁰⁷ NJA 1988 s. 620.

¹⁰⁸ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 47 f.; 25 kap. 18 § ABL.

¹⁰⁹ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 16 och not 23 s. 21.

¹¹⁰ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 16.

2.3 Snarast möjligt kalla till första kontrollstämma och rådsumsfristen

För det fall kontrollbalansräkningen visar att bolagets egna kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet, ska styrelsen *snarast möjligt* utfärda kallelse till en första kontrollstämma. Rekvisitet *snarast möjligt* bör tolkas som *genast*.¹¹¹ Av förarbeten kan utläsas att styrelsen som längst kan utnyttja den kallelsefrist som framgår av lag eller bolagsordning, vilket motsvarar maximalt sex veckor.¹¹²

På första kontrollstämman ska kontrollbalansräkningen läggas fram samt yttrandet av bolagets revisor, för det fall bolaget har en sådan.¹¹³ Syftet med den första kontrollstämman är inte att godkänna eller fastställa kontrollbalansräkningen, utan att stämman ska ta ställning till styrelsens förslag huruvida bolaget ska gå i likvidation eller om verksamheten ska fortlöpa.¹¹⁴

För det fall den första kontrollbalansräkningen visar att det föreligger en kritisk kapitalbrist har bolagsstämman två alternativ att tillgå. Det första alternativet är att bolagsstämman fattar ett beslut om likvidation och att beslutet därefter verkställs i överensstämmelse med 25 kap. ABL. För det andra kan stämman besluta om att verksamheten ska fortsätta och försöka åtgärda den kritiska kapitalbristen så att det egna kapitalet uppgår till minst det registrerade aktiekapitalet. Om stämman väljer det sistnämnda alternativet inträder bolaget i en rådsumsfrist där bolagsstämman har åtta månader på sig, från den första kontrollstämman, att pröva frågan om likvidation på nytt på den andra kontrollstämman; bolaget och dess aktieägare har härigenom åtta månader att läka den kritiska kapitalbristen.¹¹⁵

Den kritiska kapitalbristen kan läkas genom kapitaltillskott. Ett krav är emellertid att kapitaltillskottet sker med hjälp av benefika medel som endast påverkar balansräkningens tillgångssida. Upptagande av lån påverkar både bolagets tillgångar och skulder i balansräkningen och har ingen positiv effekt på det egna kapitalet. Sätillvida aktieägarna beslutar om ett aktieägartillskott kan detta inte vara förenat med ett krav på återbetalning. Ett undantag är emellertid om aktieägarna sinsemellan avtalar om återbetalning av aktieägartillskottet genom vinstutdelning. En ytterligare lösning som står till aktieägarnas

¹¹¹ Prop. 2000/01:150, s. 95.

¹¹² Jfr 7 kap. 18 § ABL; Prop. 2000/01:150, s. 95 f.

¹¹³ 25 kap. 15 § ABL.

¹¹⁴ Skog, 2020, s. 275.

¹¹⁵ 25 kap. 16 § ABL; Nerep, Adestam och Samuelsson, Aktiebolagslag (2005:551), (hämtad 2021-09-26); Med att den kritiska kapitalbristen läks avses att det egna kapitalet minst uppgår till det registrerade aktiekapitalet.

förfogande är att besluta om en nyemission till överkurs. Det finns inte heller något som hindrar aktieägarna att sänka det registrerade aktiekapitalet till minimikravet om 25 000 kr för att på så sätt "läka" den kritiska kapitalbristen.¹¹⁶

Såttillvida styrelsen har följt förpliktelseerna, att i tid upprätta en första kontrollbalansräkning och kalla till första kontrollstämman, riskerar styrelseledamöterna inte medansvar. Under rådruksfristen kan aktieägarna fritt bestämma hur den kritiska kapitalbristen ska läkas.¹¹⁷ Därefter uppkommer styrelseledamöternas medansvar först om styrelsen underlåter att upprätta en andra kontrollbalansräkning och kalla till en andra kontrollstämma.¹¹⁸

2.4 Den andra kontrollbalansräkningen och den andra kontrollstämman

För att bolaget ska undvika likvidation måste styrelsen inom rådruksfristen lägga fram en andra kontrollbalansräkning som utvisar att bolagets egna kapital minst uppgår till det registrerade aktiekapitalet;¹¹⁹ kapitalbristen är då läkt och någon likvidationsplikt föreligger inte längre.¹²⁰ Den andra kontrollbalansräkning ska uppfylla samma krav som föreskrivs för den första kontrollbalansräkningen.¹²¹

Såttillvida den andra kontrollbalansräkningen inte visar att kapitalbristen är läkt eller om stämman dessförinnan inte har beslutat att bolaget ska likvideras, ska styrelsen kalla till en andra kontrollstämma där frågan, huruvida bolaget ska träda i likvidation, ska prövas igen.¹²² Även den andra kontrollstämman ska hållas inom rådruksfristen.¹²³ För att medansvar inte ska uppkomma för styrelseledamöterna krävs att ansökan om likvidation inkommer till tingsrätten två veckor efter den andra kontrollstämman.¹²⁴ För det fall en andra kontrollstämma inte hålls, eller om den inte hålls inom rådruksfristen, ska ansökan om likvidation inkomma från den tidpunkten då kontrollstämman senast skulle ha inträffat.¹²⁵ Ansökan om likvidation innebär dessutom att ansvarsperioden bryts för styrelseledamöterna.

¹¹⁶ Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag: en kritisk lärobok*, 2020, s. 197.

¹¹⁷ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt*, 2020, s. 333; 25 kap. 15 § ABL.

¹¹⁸ Lindskog, 2015, s. 80 f.

¹¹⁹ 25 kap. 16 § ABL.

¹²⁰ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 104; NJA 1912 s. 425.

¹²¹ Se avsnitt 2.2.

¹²² 25 kap. 16 § ABL.

¹²³ 25 kap. 16 § ABL.

¹²⁴ Förutsatt att den andra kontrollbalansräkningen visar att det fortfarande föreligger en kapitalbrist; 25 kap. 17 § 2 st. ABL.

¹²⁵ 25 kap. 17 § 2 st. ABL.

Om det egna kapitalet inte uppgår till minst det registrerade aktiekapitalet innan rådrumsfristens slut inträder två rättsföljder, **i) likvidationsplikt** samt **ii) ansvarsgrund** för **a)** styrelseledamot i de fall styrelsen inte ansöker om likvidation, **b)** aktieägare, som deltar i beslut om att verksamheten ska fortlöpa samt **c)** någon som handlar på bolagets vägnar.¹²⁶

Oppenheimer m.fl. anför att, för det fall det är *uppenbart* att bristen i det egna kapitalet inte kan läkas inom rådrumsfristen, saknas ett behov av att upprätta en andra kontrollbalansräkning samt hålla bolagsstämma. Istället bör styrelsen direkt ansöka om likvidation senast utgången av rådrumsfristen – förutsatt att bolagsstämman inte ansökt om likvidation innan dess.¹²⁷ De befintliga borgenärerna i bolaget har ett intresse av att bolaget avvecklas snabbt om det inte föreligger någon framtidsutsikt för bolaget.¹²⁸

2.5 Styrelseledamöternas medansvar

Det personliga betalningsansvaret, eller m.a.o medansvaret, är påföljden som inträder då styrelsen försummar att agera i enlighet med bestämmelserna i 25 kap. 13-17 §§ ABL.¹²⁹ Styrelseledamöternas ansvar är ett solidariskt ansvar, och styrelseledamöterna svarar för de förpliktelser som uppkommit *efter* styrelsens underlåtenhet.¹³⁰ Styrelseledamöternas ansvar kan då likställas med en handelsbolagsmans ansvar. En ytterligare aspekt av betydelse är att kunskapen hos en ledamot tillgodoräknas hela styrelsen. Om en styrelseledamot erhåller kunskap om en kritisk kapitalbrist, innebär detta att styrelsen som helhet har en skyldighet att agera i enlighet med föreskrivna handlingsregler. Sådillvida ledamoten med den subjektiva kunskapen väljer att vara passiv, är utgångspunkten att hela styrelsen har underlåtit att upprätta en kontrollbalansräkning.¹³¹

Det aktiebolagsrättsliga medansvaret är strängt, vilket innebär att det personliga betalningsansvaret inträder oavsett om skada för borgenär uppkommit eller inte. Det som är av vikt är huruvida en bristande efterlevnad av kapitalbristbestämmelserna skett.¹³² För det fall

¹²⁶ 25 kap. 18 § ABL; Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till 25 kap. 13-20 §§ ABL*, 2015, s. 104.

¹²⁷ Oppenheimer, *Företag i kris*, 2013, s. 40 f.

¹²⁸ NJA 2018 s. 602.

¹²⁹ 25 kap. 18 § 1 st. ABL.

¹³⁰ 25 kap. 18 § ABL; Löfgren m.fl., *Personligt ansvar : vid likvidationsplikt, värdeöverföringar, företrädaransvar samt skattefrågor vid obestånd*, 2020, s. 62; prop. 2000/01:150 s. 35.

¹³¹ Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2005, s. 43 ff.

¹³² Lindskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 25.

styrelsen vidtar föreskrivna åtgärder, ansvarar ledamöterna inte för de förpliktelser som inträder efter åtgärden. Ansvaret för förpliktelser som uppkommit dessförinnan återstår dock.

För att medansvaret ska aktualiseras krävs både att en *ansvarsgrund* föreligger och att förpliknelsen har uppkommit under *ansvarsperioden*. De ansvarsgrunder som föreligger är att **i)** styrelsen underlåter att upprätta en kontrollbalansräkning samt låta bolagets revisorn granska denna, **ii)** styrelsen underlåter att utfärda kallelse till kontrollstämma eller **iii)** styrelsen underlåter att ansöka om likvidation.¹³³ Ansvarsperioden inträder från den tidpunkt då en föreskriven handling enligt 25 kap. 13-17 §§ ABL åsidosätts och anses avslutad antingen genom att en ansökan om likvidation lämnas in eller genom att en kontrollbalansräkning utvisar att det egna kapitalet minst uppgår till det registrerade aktiekapitalet. HD fastställde i NJA 2009 s. 210 att prövningen huruvida en enskild styrelseledamot är personligt ansvarig ska ske i två moment. Det första momentet är huruvida objektiva omständigheter föreligger för medansvar. En objektiv omständighet är om bolaget de facto hade kritisk kapitalbrist eller om styrelsen underlåtit att upprätta kontrollbalansräkningen, oavsett att det fanns skäl att anta att en kritisk kapitalbrist förelåg. I det andra ledet ska en prövning av ledamotens försumlighet göras.¹³⁴ En styrelseledamot som kan visa att denne inte agerat försumligt kan undkomma medansvar, exempelvis genom att ledamoten visar att denne inte genom uppsåt eller oaktsamhet underlåtit att vidta föreskrivna handlingar i 25 kap. ABL.¹³⁵

2.6 Påverkan av styrelsens medansvar vid borgenärens vetskap

I NJA 2014 s. 948 hade ett bolag, som sedermera hade försatts i konkurs, tre år innan konkurs haft en kritisk kapitalbrist. Trots den kritiska kapitalbristen hade styrelsen underlåtit att upprätta en kontrollbalansräkning. En av bolagets borgenärer krävde en styrelseledamot på medansvar för fordringar som uppkommit gentemot bolaget med anledning av utförda tjänster. Rättsfrågan som HD hade att besvara var huruvida styrelseledamoten skulle åläggas ett medansvar, trots att borgenären, vid tidpunkten för de utförda tjänsterna, hade vetskap om att bolaget befann sig i en kritisk kapitalbrist och att styrelsen inte hade upprättat en kontrollbalansräkning.

HD fann att styrelseledamoten inte var medansvarig för denna förpliktelse med hänsyn till att borgenären hade vetskap om styrelsens underlåtenhet och därigenom även att en ansvarsperiod

¹³³ 25 kap. 18 § 1-3 p. ABL.

¹³⁴ NJA 2009 s. 210.

¹³⁵ 25 kap. 18 § 3 st ABL; prop. 1987/88:10 s. 239.

löpte; borgenären ansågs därför inte vara skyddsvärd. En ytterligare anledning till att ledamoten inte var solidariskt ansvarig var för att borgenären inte hade förbehållit sig rätten att ett medansvar kunde komma att aktualiseras.¹³⁶

Utfallet i målet kan anses vara anmärkningsvärt med hänsyn till att borgenären i det aktuella fallet hade utgått från lagstiftningen; nämligen ett medansvar för styrelseledamöter för de fall styrelsen underlåter att upprätta en kontrollbalansräkning. Det finns inget i lagstiftningen, eller förarbeten, som stipulerar att huvudregeln för ledamöternas medansvar är huruvida borgenären i fråga haft vetskap om att bolaget hade en kritisk kapitalbrist.¹³⁷ Oppenheimer har kommenterat rättsfallet och menar att parter som har god insikt i bolagets ekonomi, såsom revisorer, inte kan förlita sig på 25 kap. 18 § ABLs tillämplighet för att få täckning för sina fordringar. De måste i stället skydda sig genom att upplysa bolagets företrädare om att ett medansvar kan aktualiseras.¹³⁸

3 Det engelska borgenärsskyddet – *wrongful trading*

3.1 *Wrongful trading*

I IA sec. 214 behandlas styrelsens handlingsplikt för att undgå personligt betalningsansvar, vilket sammanhänger med tidpunkten då styrelsen insett, eller borde ha insett,¹³⁹ att bolaget inte hade rimlig möjlighet att undvika *insolvent liquidation*.¹⁴⁰ Styrelsen åläggs ett ansvar att göra en framtidsbedömning avseende bolagets ekonomiska ställning på goda och realistiska grunder.¹⁴¹ Som styrelseledamot åläggs denne en skyldighet att iakttä omsorg och samtidigt vara skicklig och arbetsam. Häri ingår en skyldighet för ledamoten att aktivt bedöma och vara informerad om bolagets finansiella situation.¹⁴² Efter den inträffade tidpunkten åläggs styrelsen en skyldighet att vidta rättshandlingar för att minska den framtida förlusten för bolagets borgenärer.¹⁴³ För att personligt ansvar ska aktualiseras krävs att bolaget har försatts i en

¹³⁶ NJA 2014 s. 948 p. 3.

¹³⁷ Jfr de skiljaktigas anförande i NJA 2014 s. 948.

¹³⁸ Oppenheimer, *Tre nya HD-domar i underkapitaliserade bolag*, 2015, s. 1 ff.; NJA 2014 s. 948 p. 6.

¹³⁹ I den engelska rättsordningen anges: "[...] knew or ought to have concluded [...]."

¹⁴⁰ "The duty imposed by this section has effect subject to any enactment or rule of law requiring directors, in certain circumstances, to consider or act in the interests of creditors of the company". Sec.172(3) CA; RE Hawkes Hill Publishing Co Ltd. B.C.C. 172, 2007; Secretary for Trade and Industry v Taylor, I W.L.R. 407, 1997.

¹⁴¹ Hannigan, *Company Law*, 2018, s 654 f.

¹⁴² Sec 174 CA.

¹⁴³ Sec. 214(3) Insolvency Act; jfr West Mercia Safetywear Ltd. (in liq.) v Dodd, 1988, BLC 250; jfr Kinsela v. Russel Kinsela Property Ltd., 1986 4 N.S.W.L.R. 72.

insolvent liquidation.¹⁴⁴ I den engelska bolagsrätten saknas kravet på aktiekapital, och därav återfinns ingen kapitalskyddsreglering. Detta innebär att *wrongful trading* är kopplat till den *befarade insolvensen* i bolaget, och inte som i Sverige, förlusten av halva det registrerade aktiekapitalet.¹⁴⁵

Införandet av *wrongful trading* ansågs vara av vikt då tidigare lagstiftning inte tillhandahöll tillräckliga incitament för bolagsledningen i insolventa bolag att förhindra ytterligare förluster för borgenärerna i bolaget genom aktiva handlingar.¹⁴⁶

Styrelseledamoten har ett ansvar att vid insikten om bolagets insolvens agera för att borgenärernas möjliga förluster minskar, vilket innebär att verksamheten inte kan fortsätta såtillvida vidaredriften inte gynnar borgenärerna. Om styrelseledamoten efter insikt, att bolaget kommer att hamna i en *insolvent liquidation*, handlat för att minimera borgenärernas förlust, ska denne inte åläggas ett betalningsansvar.¹⁴⁷ Handlingar som styrelsen kan vidta till fördel för bolagets borgenärer är bl.a. att säkerställa bolagets finans eller att styrelsen tar hjälp av en professionell rådgivare.¹⁴⁸

I rättsfallet *BNY Corporate Trustee Services Ltd v. Eurosail-UK 2007-2BL plc* uppmärksammade domstolen att syftet med bestämmelsen inte är att betrakta livsdugliga bolag som insolventa enbart på den grund att tillgångarna understiger bolagets skulder. Syftet med *wrongful trading* är istället att fånga upp de bolag som nått en gräns innebärande att en framtida likvidation p.g.a. insolvens inte går att undvika. Bedömningen bör därför göras utifrån om bolaget har möjlighet att undvika en *insolvent liquidation i framtiden*. Visserligen är bedömningen av insolvens avgörande, men för att personligt betalningsansvar ska inträda krävs dessutom att bolaget är insufficient. Vid sufficiens kan bolaget erlægga betalning för dess skulder och därigenom kommer inte ett personligt ansvar att inträda.¹⁴⁹

Det är endast likvidatorn som kan föra en process avseende *wrongful trading*. Likvidatorn åläggs bevisbördan att bevisa *dels* att bolaget är försatt i *insolvent liquidation*, *dels* att en

¹⁴⁴ Sec. 214(3) Insolvency Act.

¹⁴⁵ Karlsson-Tuula, *Bolagsledningens ansvar vid kapitalbrist och insolvens*, 2018, s. 374.

¹⁴⁶ Cork Report, s. 1782

¹⁴⁷ Sec. 214(3) Insolvency Act.

¹⁴⁸ Hannigan, *Company Law*, 2018, s. 655.

¹⁴⁹ Davies, *EBOR 7*, 2006, s 319 f.

styrelseledamot en tid innan bolaget försatts i *insolvent liquidation* insett, eller borde ha insett, att en *insolvent liquidation* var oundviklig.¹⁵⁰ Sådillvida likvidatorn lyckas bevisa detta, kan styrelseledamoten undkomma ansvar om denne visar att hen har vidtagit åtgärder för att minimera borgenärernas förlust efter dennes insikt om att bolaget inte kommer undkomma en *insolvent liquidation*.¹⁵¹

Verksamheten kan alltså fortgå även vid en befarad insolvens om detta sker i syfte att minimera borgenärernas framtida förlust.¹⁵² I *wrongful trading* återfinns en balansgång mellan att styrelsen inte ska ha en alltför optimistisk syn beträffande bolagets framtid, samtidigt som bolaget inte ska försättas i likvidation i ett stadie där bolaget fortfarande har fortlevnadsförmåga endast för att ledamöterna ska undkomma ansvar; styrelsen ska alltså varken agera för sent eller för tidigt.¹⁵³

En bedömning av intresse är huruvida styrelsen agerat för att minimera borgenärernas förluster. I rättsfallet *Re Brian D Pierson* har domstolen fastslagit att detta *inte* innebär att driva verksamheten vidare som vanligt; ett nytt agerande måste ske specifikt i syfte att minimera borgenärernas förlust. Domstolen beaktar inte huruvida åtgärden ledde till en minskad förlust eller inte. Bedömningen avseende styrelseledamotens agerande ska först göras utifrån en objektiv aktsamhetsbedömning; hur en rimligt skötsam styrelseledamot som besitter den kompetens och erfarenhet som kan *förväntas* av en ledamot med samma funktion hade agerat, och sedan en subjektiv aktsamhetsbedömning utifrån den kompetens och erfarenhet som styrelseledamoten i fråga *besitter*.¹⁵⁴

Sammanfattningsvis kan styrelsen vidta tre åtgärder vid insikten om att en *insolvent liquidation* är oundvikligt, **i**) besluta om att bolaget ska avvecklas, härvid återfinns emellertid en risk att domstolen anser att styrelsen inte agerat i enlighet med sin skyldighet i sec. 174 CA,¹⁵⁵ **ii**) vidta adekvata åtgärder i syfte att minimera borgenärernas framtida förluster,¹⁵⁶ såsom att förhindra

¹⁵⁰ Sec. 214(1) Insolvency Act.

¹⁵¹ Sec. 214 Insolvency Act.

¹⁵² Sec 214(3) Insolvency Act; jfr *Re White & Osmond (Parkstone) Ltd.*, 1960.

¹⁵³ Hannigan, *Company Law*, 2018, s. 655.

¹⁵⁴ Sec 214(4) Insolvency Act; Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, s. 672; *Re Continental Assurance Co of London Plc.* 2 B.C.L.C. 287, 2007.

¹⁵⁵ I bestämmelsen återfinns en generell standard som styrelsen ska agera i enlighet med, bl.a. att hålla sig informerad avseende bolagets ekonomiska ställning, att bolaget inte ska likvideras i onödan och att beslut inte ska tas förhastat.

¹⁵⁶ Sec. 214 (3) Insolvency Act.

att bolaget ådrar sig fler skulder, att upprätta en plan för hur utgifterna ska minskas eller att anlita en professionell rådgivare,¹⁵⁷ samt **iii)** fortsätta verksamheten utan någon förändring i hopp om att den ekonomiska situationen snart kommer att vända, detta är dock ett agerande som kommer att föranleda ansvar.¹⁵⁸ Om domstolen finner att ledamoten inte agerat i enlighet med föreskrivna handlingsplikter enligt *wrongful trading*, måste ledamoten utge en summa som domstolen finner är skäligt och som kommer att tillfalla bolaget och därigenom alla bolagets borgenärer.¹⁵⁹

En skillnad mellan det engelska och svenska borgenärsskyddet är att *wrongful trading* är uppbyggt utifrån riskerna som uppkommer för borgenärerna med anledning av bolagsledningens typiska beteendemönster från den tidpunkt då bolaget befinner sig i, eller snart kommer att befinna sig, i en insolvenssituation.¹⁶⁰ Kapitalbristbestämmelserna i svensk rätt är emellertid uppbyggda utifrån en förutbestämd ekonomisk bas.¹⁶¹ En ytterligare väsentlig skillnad är att bolagets borgenärskollektiv, i den engelska rättsordningen, skyddas med hänsyn till att styrelseledamoten som orsakat den ekonomiska skadan har en skyldighet att tillföra medel till *boet*. I den svenska regleringen skyddas enbart bolagets tillkommande borgenärer efter styrelsens underlåtenhet att agera i enlighet med 25 kap. ABL.¹⁶² Karlsson-Tuula menar att det engelska borgenärsskyddet är mer funktionellt och uppfyller sitt ändamål på ett bättre sätt med hänsyn till att borgenärsskyddet verkar direkt handlingsdirigerande för styrelsen.¹⁶³

En problematik som har visat sig med *wrongful trading* är svårigheten att bedöma tidpunkten för när en styrelseledamot insett eller borde ha insett att en *insolvent liquidation* rimligen inte kan undvikas. Detta är en svårighet som enligt Dotevall har lett till att bestämmelsen enbart har tillämpats i en handfull rättsfall.¹⁶⁴ Finch menar att en anledning till att *wrongful trading* inte

¹⁵⁷ Mayson m.fl, *Company Law*, 2011, s. 706; Sätillvida bolagsledningen vidtar alla de åtgärder som en professionella rådgivare råder bolaget att vidta så anses bolagsledningen vidtagit alla åtgärder för att minimera borgenärernas förluster; Hirt, *The Wrongful Trading Remedy in UK Law: Classification, Application and practical significance*, 2004, s. 71. Hirt anför att bolagets utgifter kan minimeras genom att dess anställda minskar eller att minimera driftskostnader.

¹⁵⁸ Cork Report, s. 1782; jfr *Re Idessa Ltd. V Morrison* 1 B.C.L.C. 80, 2012.

¹⁵⁹ Sec. 214 (1) Insolvency Act.

¹⁶⁰ Karlsson-Tuula, *Bolagsledningens ansvar vid ett företags ekonomiska problem i svensk rätt de lege ferenda*, 2019, s. 40.

¹⁶¹ Karlsson-Tuula, *Bolagsledningens ansvar vid ett företags ekonomiska problem i svensk rätt de lege ferenda*, 2019, s. 40.

¹⁶² Karlsson-Tuula, *Bolagsledningens ansvar vid ett företags ekonomiska problem i svensk rätt de lege ferenda*, 2019, s. 40.

¹⁶³ Karlsson-Tuula, *Bolagsledningens ansvar vid ett företags ekonomiska problem i svensk rätt de lege ferenda*, 2019, s. 40.

¹⁶⁴ Dotevall, *Etableringsfriheten för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer*, 2006, s. 890.

fått ett stort genomslag i rättspraxis är att domstolen helst vill undgå att ifrågasätta de affärsmässiga beslut som styrelsen tar.¹⁶⁵

4 Varför bör en reformering av det svenska borgenärsskyddet ske?

4.1 Gynnande av kapitalmarknaden

Länder som saknar ett minimikrav på aktiekapital har till viss del överlämnat ansvaret till borgenärer att dessa, för att erhålla ett adekvat skydd, måste begära säkerhet för dess fordringar, och vid ingående av avtal ställa krav på kapitaltillskott; detta förutsätter dock att det avser en frivillig och stark borgenär.¹⁶⁶ De borgenärer som alltså både är frivilliga¹⁶⁷ och starka¹⁶⁸ kan i praktiken skydda sig själva, och det kan därför argumenteras för att denna grupp av borgenärer inte är i behov av ett lagstadgat skydd. I praktiken har det visat sig att dessa borgenärer vidtar egna skyddsåtgärder, såsom krav på ställande av säkerhet i egendom,¹⁶⁹ diverse kreditupplysningar, samt återtagandeförbehåll.¹⁷⁰ Övriga borgenärer som dock inte har möjlighet att själva tillhandahålla ett adekvat skydd, såsom små leverantörer, anställda eller bolagets mindre kunder, torde ändock vara av behov av ett lagstadgat borgenärsskydd.

Det är inte endast borgenärerna som gynnas av ett reformerat och mer ändamålsenligt borgenärsskydd; även bolagen gynnas. Vid ett reellt borgenärsskydd kommer borgenärerna att vara mer benägna att låna ut kapital.¹⁷¹ Ett utökat borgenärsskydd torde dessutom leda till att borgenärer inte har ett lika stort behov av riskspridning genom att öka dess lånekostnader, och det blir härigenom även billigare för bolagen att införskaffa externt kapital. Vid ökad tillgång till extern finansiering utökas bolagets möjlighet att vidareutveckla sin verksamhet, vilket i sin tur leder till ett ytterligare behov av kapital. Ett utökat borgenärsskydd kan härigenom gynna näringslivet och välståndet.¹⁷²

¹⁶⁵ Finch, *Corporate insolvency law: perspectives and principles*, 2009, s. 700.

¹⁶⁶ SOU 2008:49, s. 83.

¹⁶⁷ Frivilliga borgenärer är de borgenärer som har en avtalsrelation med bolaget. Motsatsen är en ofrivillig borgenär, exempelvis en borgenär som har ett skadeståndsanspråk gentemot bolaget.

¹⁶⁸ Med stark borgenär avses de borgenärer som har möjlighet att genomdriva sina krav. Motsatsen är en svag borgenär, såsom en liten leverantör som har ingått ett avtal med ett stort aktiebolag. Dessa borgenärer innehar inte samma möjligheter att bedöma risker och ställa krav vid ingående av avtal.

¹⁶⁹ Hopt m.fl., *Capital Markets and Company Law*, 2003, s. 110.

¹⁷⁰ Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag: en kritisk lärobok*, 2020, s. 21.

¹⁷¹ Rodhe m.fl., *Rodhes aktiebolagsrätt*, 2020, s. 22.

¹⁷² Dahlman m.fl., *Rättsekonomi - en introduktion*, 2010, s. 10; jfr. Sacklén, *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, 1994, s. 153.

Det är dessutom rimligt att det är styrelsen som åläggs ett ansvar att agera när bolaget befinner sig i en ekonomisk kris, främst med hänsyn till det informationsövertag styrelsen har avseende bolagets verksamhet och dess ekonomi.¹⁷³ Det finns dessutom incitament att ålägga styrelsen ett ansvar med hänsyn till att det är de som faktiskt har möjlighet att motverka omfattningen på skadan.¹⁷⁴

4.2 Problematiken med det svenska borgenärsskyddet

Minimikravet för bolagets aktiekapital om 25 000 kr tillämpas utan hänsyn till de individuella omständigheter hos bolaget och det svenska borgenärsskyddet beaktar inte bolagets verksamhetsområde, risktagande eller skuldsättningsgrad.¹⁷⁵ Visserligen tillhandahåller nuvarande aktiekapital en slags “standardlösning” för borgenärsskyddet och kan därför anses vara mer kostnadseffektivt; tidpunkten för när en kritisk kapitalbrist föreligger är en fastställd tidpunkt vilket föranleder mindre bedömningssvårigheter.

I förarbeten framgår att aktiekapitalet verkar som en trygghet för borgenärerna med hänsyn till aktieägarnas begränsade personliga ansvar.¹⁷⁶ Frågan som aktualiseras är dock huruvida minimikravet om 25 000 kr uppfyller en reell trygghetsfunktion. Genom föreställningen att kravet på minimikapital tillhandahåller ett tillräckligt skydd finns en risk att borgenärerna vaggas in i en falsk föreställning om att regleringen de facto skyddar borgenärerna. Kravet på minsta aktiekapital, med hänsyn till det låga beloppet, kan betraktas som tämligen meningslöst, då aktiekapitalet inte har något samband med bolagets skulder och dess förpliktelser, och där hänsyn inte heller tas till bolagets verksamhet. Uppsala universitet uttrycker i ett remissyttrande att sänkningen av aktiekapitalet till 25 000 kr är ett uttryck för en politisk vilja som “[...] saknar grund i ekonomisk och juridisk analys. Fakultetsnämnden finner det anmärkningsvärt att en fråga som rör förutsättningarna för bedrivande av näringsverksamhet hanteras på ett lättvindigt sätt.”¹⁷⁷ 25 000 kr torde i reellt hänseende inte utgöra en buffert till skydd för borgenärerna, särskilt inte när det motsvarar en summa som bolag kan förbruka på en dag genom dess verksamhet.¹⁷⁸

¹⁷³ Jfr 8 kap. 4 – 5 §§ ABL; 8 kap. 29 § ABL.

¹⁷⁴ Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag: en kritisk lärobok*, 2020, s. 22.

¹⁷⁵ Forsebäck, *Det aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet i EU: hög tid för reform*, 2008, s 202 f.

¹⁷⁶ Prop. 2004/05:85 s. 211.

¹⁷⁷ Remissyttrande 2019-07-01, JURFAK 2019/32.

¹⁷⁸ DS 2019:6 s. 6 jämte Lindskog, 2015, s. 22.

Det avsedda syftet med kapitalbristbestämmelserna är att tillhandahålla ett skydd för bolagets borgenärer; trots detta har lagstiftaren valt att sänka aktiekapitalet till 25 000 kr. I samband med sänkningen angavs i förarbeten att aktiekapitalet i mindre utsträckning verkar som ett skydd för bolagets borgenärer,¹⁷⁹ samtidigt som det i en utredning från 3 mars 2021 framgår att ”[m]ed tanke på att den lägsta gränsen för aktiekapitalet numera är så låg som 25 000 kr torde dess funktion som borgenärsskydd dock i det närmaste ha spelat ut sin roll.”¹⁸⁰ – två uttalanden som föranleder ett ifrågasättande. Uttalanden om att aktiekapitalet i mindre utsträckning verkar som ett borgenärsskydd borde likaså innebära att 25 kap. ABLs funktion ifrågasätts med hänsyn till att regleringen är utformad utifrån syftet att skydda borgenärerna från att kapitalet i bolaget konsumeras.¹⁸¹ Forsebäck har anfört att när aktiekapitalet sänktes från 100 000 kr till 50 000 kr utreddes om minimikravet för aktiekapital skulle vara 0 kr. Forsebäck menar att den omständigheten, att regeringen utredde ett minimikrav om 0 kr som ett alternativ, tyder på att aktiekapitalet som borgenärsskydd har förlorat sin legitimitet.¹⁸² Lagtextens utformning kontra bestämmelsernas funktion är inte förenliga med varandra; styrelsen har en skyldighet att agera vid misstanke om att det egna kapitalet understiger hälften av aktiekapitalet, samtidigt som det i förarbeten ifrågasätts om aktiekapitalet föranleder något borgenärsskydd i praktiken. Hur kan det ursprungliga avsedda syftet i 25 kap. ABL, att skydda bolagets borgenärer, angripas med nuvarande reglering? Den naturliga följden av ifrågasättandet av aktiekapitalet torde därmed vara att även ifrågasätta det faktum att likvidationsplikten sammanhänger med den kritiska kapitalbristen. Enligt min mening är den enda lösningen på denna problematik därför *lagändring*.

Vid höjningen av aktiekapitalet år 1995 till 100 000 kr motiverades höjningen med att ett strängare borgenärsskydd föranleder att bolaget på enklare villkor kan erhålla kredit.¹⁸³ Ett borgenärsskydd som är välfungerande föranleder att aktieägarna gynnas, vilket i nuvarande reglering kan ifrågasättas då aktiekapitalet som borgenärsskydd har satts ur spel. En allmän problematik med nuvarande reglering är att bolag med ekonomiska svårigheter ansöker om företagsrekonstruktion vid en tidpunkt då bolaget redan befinner sig på obestånd och inte kan rekonstrueras, utan istället måste försättas i konkurs.¹⁸⁴

¹⁷⁹ Prop. 2019/20:21, s. 11.

¹⁸⁰ SOU 2021:12 s. 556.

¹⁸¹ Se avsnitt 2.1.

¹⁸² Forsebäck, *Det aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet i EU: hög tid för reform*, 2008, s. 204.

¹⁸³ Prop. 1993/94:196 s. 85 f. hämtat från SOU 2008:49 s. 59.

¹⁸⁴ Karlsson-Tuula, *Bolagsledningens ansvar vid ett företags ekonomiska problem i svensk rätt de lege ferenda*, 2019, s. 11.

Att de handlingsdirigerande bestämmelserna inträder vid en kritisk kapitalbrist kan dessutom föranleda onödiga och betungande transaktionskostnader för nybildade bolag. Ett nybildat bolag har avsevärda kostnader vid uppbyggnaden av dess verksamhet och i många fall är kostnaderna högre än bolagets tillgångar och intäkter. Denna problematik föranleder att det egna kapitalet snabbt understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet med anledning av stora utgifter, trots att bolaget egentligen är fullt livsdugligt. Likaså kan detta ske med äldre bolag som drabbas av stora utgifter med anledning av ett behov av modernisering.¹⁸⁵

Bergman menar dessutom att kontrollbalansräkningen i praktiken inte upprättas i något annat syfte än för att lagstiftningen stadgar ett sådant krav och för att därigenom skydda bolagsledningen. I praktiken verkar kontrollbalansräkningen inte ha något annat syfte än att verka som ett slags formkrav, och alltså inte som ett mått på huruvida bolaget är friskt eller inte.¹⁸⁶ Han anför att kontrollbalansräkningens syfte i praktiken, att enbart verka som ett formkrav för att styrelsen ska undkomma ansvar, visar sig tydligt med hänsyn till det låga minimikravet på aktiekapital och menar att kravet på 25 000 kr är försumbart. Det är ytterst sällan kontrollbalansräkningen avgör huruvida ett bolag är livskraftigt eller inte. Bergman menar att det som avgör bolagets livsduglighet *inte* är det egna kapitalet i förhållande till det registrerade aktiekapitalet, utan istället *tillgången till likviditet* vilket väl visade sig under pandemins¹⁸⁷ gång.¹⁸⁸ Om bolaget inte har likviditet är det av vikt att kontrollera hur snabbt bolaget kan frigöra dess tillgångar till likvida medel eller hur snabbt bolaget kan få tillgång till likvida medel.

I praktiken har det därtill visat sig att borgenärerna vid en kreditprövning inte nöjer sig med att det egna kapitalet i förhållande till aktiekapitalet tillhandahåller en pålitlig bild av bolagets ekonomiska ställning. Borgenärerna fäster större vikt vid andra faktorer, såsom bolagets soliditet eller likviditet.¹⁸⁹ Även om ett bolag har ett registrerat aktiekapital om 25 000 kr eller en annan summa som enligt borgenären är lågt, kan borgenärerna bortse från detta om bolaget har ett stabilt kassaflöde och om detta kassaflöde har möjlighet att generera en kapitalvinst

¹⁸⁵ Bergman intervju, 2021.

¹⁸⁶ Bergman intervju, 2021.

¹⁸⁷ Med pandemin avses i detta fall covid-19 (SARS-CoV-2).

¹⁸⁸ Bergman intervju, 2021.

¹⁸⁹ Jfr Miola, *Legal Capital and Limited Liability Companies: The European Perspective*, 2005, s. 454.

alternativt finansiera bolagets skulder.¹⁹⁰ Vid en kreditprövning analyserar alltså borgenärerna inte endast bolagets aktiekapital, utan andra parametrar som ger en mer rättvisande bild av bolagets lönsamhet.¹⁹¹ Andersson beskriver problematiken med kapitalbristbestämmelserna som att bolag erlägger betalning för samma sak, “[...] dels för borgenärsskyddsreglerna i ABL, som ändå inte ger något skydd, dels för säkerheter och kreditinformation som ger ett visst mått av skydd.”¹⁹²

Vid en reformering av 25 kap. ABL bör aktiekapitalet inte vara grundbulten i borgenärsskyddet eftersom aktiekapitalet inte visar bolagets ekonomiska ställning, eller för den delen behovet av tillskott. Vid en reformering av borgenärsskyddet bör skyddet istället knytas an till bolagets insolvens.

5 Vilken väg borde Sverige ta?

5.1 Ett alternativ som möjligen är mer kostsamt kan vara värt det

Svårigheten med att utforma ett borgenärsskydd är att regleringen inte får medföra att livsdugliga bolag måste avvecklas för det fall dess ekonomiska kris endast är av tillfällig natur samtidigt som skyddet måste vara reellt för att bolaget ska kunna erhålla kredit på villkor som är rimliga.

Härvid bör läsaren dessutom beakta att trots att en alternativ reformering kan anses vara mer kostsam kan reformens positiva effekter kompensera dess kostnader.¹⁹³ Vad som kan utläsas av ovanstående framställning är att borgenärsskyddet utgör en slags kompromiss mellan aktieägarnas, borgenärernas och styrelsens intressen. Detta innebär att om en reformering sker till borgenärernas fördel kommer detta med stor sannolikhet innebära negativa konsekvenser för exempelvis aktieägarna – så behöver dock inte alltid vara fallet. En sådan kompromiss av olika intressen kan fortfarande anses vara ekonomiskt fördelaktigt om det leder till en ekonomisk tillväxt. Det svenska borgenärsskyddet innehåller diverse bestämmelser som ålägger styrelsen en plikt att vidta föreskrivna åtgärder; upprättande av kontrollbalansräkning samt kalla till kontrollstämma, vilket är krav som är kostsamma, då det kräver att styrelsen

¹⁹⁰ Miola, *Legal Capital and Limited Liability Companies: The European Perspective*, 2005, s. 455.

¹⁹¹ Miola, *Legal Capital and Limited Liability Companies: The European Perspective*, 2005, s. 474.

¹⁹² Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag: en kritisk lärobok*, 2020, s. 23 citerat genom Forsebäck, *Det aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet i EU: hög tid för reform*, 2008, s. 210.

¹⁹³ Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag: en kritisk lärobok*, 2020, s. 36.

både är observanta och genomför förpliktelseerna. För det fall en reglering, som är kostsam, väger upp kostnaderna i form av uppfyllande av ett eftersträvat resultat, bör regleringen anses vara motiverad.¹⁹⁴ Dagens borgenärsskydd uppfyller inte kapitalbristbestämmelsernas tänkta syfte, att tillhandahålla ett ändamålsenligt borgenärsskydd, och 25 kap. ABL är därför istället en merkostnad för bolagen.¹⁹⁵

Utifrån ovan nämnda framställning är min slutsats enkel: Det svenska borgenärsskyddet bör reformeras. Argumentet att “det är så vi alltid har gjort” är ett argument som i många fall förhindrar rekonstruktionen av rådande regelverk som visar sig vara meningslöst eller bristfälligt i praktiken. Förändring är något som främjar utveckling, något vi därför bör uppmuntra snarare än undvika i fall som dessa.

5.2 Utforma borgenärsskyddet likt *wrongful trading*

Enligt min mening bör borgenärsskyddet utformas med utgångspunkt i det engelska borgenärsskyddet *wrongful trading*, dock med vissa modifikationer. Visserligen har viss kritik riktats mot det engelska borgenärsskyddet avseende vid vilken tidpunkt styrelsen insett eller borde ha insett att en *insolvent liquidation* var oundviklig. Bedömningen, huruvida styrelsen insett eller borde ha insett att en *insolvent liquidation* var oundvikligt, är baserad på en bedömning av bolagets framtidsutsikter; en bedömning som visserligen är svårare att göra. Det går inte att undvika den omständighet att insufficiensbedömningen i förhållande till bolagets ordinarie balansräkning i det svenska borgenärsskyddet görs utifrån en gräns som är fastställd – när det egna kapitalet understiger hälften av aktiekapitalet. En reformering likt den engelska rättsordningen utgår från en insolvensbedömning vilket emellertid kräver att styrelsen aktivt gör en framtidsprognos av bolagets ekonomiska ställning. Att den svenska modellen är en enkel modell som är lättare att bevisa och bedöma är emellertid, enligt min mening, inget argument för att det svenska borgenärsskyddet är att föredra framför det engelska. Nackdelen med det svenska borgenärsskyddet är att det inte är ett reellt skydd för borgenärerna – och frågan är härvid vad som väger tyngst – att fortsätta upprätthålla ett borgenärsskydd som har visat sig tämligen verkningslöst, eller att införa ett reellt borgenärsskydd som i viss mån är svårare att bevisa? Problematiken med det engelska borgenärsskyddet, att det är osäkert vid vilken tidpunkt styrelsens handlingsplikt inträder, kan åtgärdas genom att det reformerade borgenärsskyddet konkretiseras med en nyckeltalsanalys, se avsnitt 5.3.

¹⁹⁴ Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, 2020, s. 22 f.

¹⁹⁵ Forsebäck, *Det aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet i EU: hög tid för reform*, 2008, s 209 ff.

Den engelska kommittén har dessutom visat att *wrongful trading* tillhandahåller incitament för bolagsledningen att vid bolagets insolvens vidta åtgärder för att förhindra ytterligare förluster för borgenärerna.¹⁹⁶ Nelson menar att ett borgenärsskydd likt *wrongful trading* kan öka bolagsledningens incitament att ansöka om likvidation eller ett rekonstruktionsförfarande i tid, och därmed ökar även chanserna för att ett sådant förfarande lyckas.¹⁹⁷ Att styrelsens handlingsplikt är förknippad med en framtidsbedömning avseende bolagets insolvens leder dessutom till att styrelsen agerar tidigare än om handlingsplikten är knuten till den kritiska kapitalbristen.¹⁹⁸

Att styrelsen åläggs en plikt att göra en framtidsbedömning är emellertid inte helt främmande för styrelsen, särskilt med hänsyn till gäldenärsbrottet i 11 kap. 3 § BrB som bl.a. straffbelägger agerandet då gäldenären fortsätter driften av rörelsen under förbrukande av avsevärda medel och utan att någon motsvarande nytta sker vid tidpunkten då gäldenären är på obestånd eller då det föreligger *påtaglig fara* för att denne ska hamna på obestånd.¹⁹⁹ Bedömningen i gäldenärsbrottet innehar vissa likheter med *wrongful trading*. Bestämmelsen i BrB är visserligen en straffrättslig bestämmelse, men både gäldenärsbrottet och *wrongful trading* inträder vid en tidpunkt som förutsätter en framtidsbedömning avseende hur bolagets ekonomiska ställning kommer att utvecklas i framtiden.²⁰⁰ Friberg skriver att bedömningen huruvida *påtaglig fara* för obestånd föreligger kan göras utifrån olika parametrar, såsom bolagets betalningsanmärkningar, om bolaget har låg kassalikviditet, negativ räntabilitet eller om insufficiens föreligger,²⁰¹ vilket visar på att även lagstiftaren har beaktat nyckeltal vid bedömningen av bolagets framtida ekonomiska ställning, jfr avsnitt 5.3.

Möjligen kan läsaren, vid omnämnande av gäldenärsbrottet i 11 kap. BrB, argumentera att bestämmelserna hindrar att styrelsen vidtar åtgärder som anses vara till skada för bolaget och därigenom även bolagets borgenärer. Emellertid är bestämmelsen i BrB ett straffrättsligt

¹⁹⁶ The Cork Report, 1982, s. 1776 f.; Bachner, 2003, s. 297.

¹⁹⁷ Nelson, *Corporations in Crises, Behavioral Observations for Bankruptcy Policy*, 1981, s. 98, hämtat från Karlsson-Tuula, *Bolagsledningens ansvar vid ett företags ekonomiska problem i svensk rätt de lege ferenda*, 2019, s. 27.

¹⁹⁸ Bachner, *Wrongful Trading – A New European Model for Creditor Protection?*, 2003, s. 293 ff.

¹⁹⁹ 11 kap. 3 § BrB.

²⁰⁰ Bäcklund, Agneta; Johansson, Stefan; Trots, Hedvig; Träskman, Per Ole; Wennberg, Suzanne; Wersäll, Fredrik, *Brottsbalken En kommentar till 11 kap. 1 § BrB*, JUNO Version 19, 2021.

²⁰¹ Friberg, Sandra, Lexino lagkommentar till Brottsbalk (1962:700) 11 kap. 1 §, (hämtad 2021-12-10).

ansvar, vilket förutsätter att åtal är påkallat från allmän synpunkt.²⁰² Att åtal endast väcks när det är påkallat från allmän synpunkt innebär att det endast är de grövsta fallen som prövas, vilket även Åbjörnsson bekräftar som menar att gäldenärsbrotten nästan aldrig har tillämpats i praktiken.²⁰³

Utgångspunkten i det reformerade borgenärsskyddet bör alltså vara *wrongful trading* där styrelsen åläggs en skyldighet att agera för att minimera borgenärernas förlust när styrelsen insett eller borde ha insett att bolaget inte kunde undvika en framtida konkurs motsvarande *insolvent liquidation*. Regleringen bygger härvid på en intresseavvägning mellan intresset av att ett livsdugligt bolag inte ska avvecklas och intresset av att förhindra ett oansvarigt handlande som kan vara till skada för, i första hand, bolagets borgenärer.²⁰⁴

5.3 Konkretisera skyddet genom nyckeltal

5.3.1 Varför just nyckeltal?

Nedanstående förslag om en framtida reformering kommer delvis bygga på en nyckeltalsanalys, varav en kort framställning av de aktuella nyckeltalen bör göras. Nyckeltal kan beskrivas som olika kvoter baserade på ett bolags årsredovisning.²⁰⁵ Genom en nyckeltalsanalys kan bolagets finansiella ställning analyseras, en sådan analys underlättar dessutom att en jämförelse sker mellan bolag av varierande storlek.²⁰⁶ Foster anför att en nyckeltalsanalys kan användas för att **i**) kategorisera de bolag som är livsdugliga från de bolag som kommer att gå i konkurs samt **ii**) prognostisera vilka bolag som inte är livsdugliga och som därav kommer att gå i konkurs.²⁰⁷ Genom en nyckeltalsanalys kan kreditgivaren bedöma risken med dess kreditgivning, och nyckeltalsanalysen har härvid en påverkan på ställande av säkerhet, storleken på räntan och bolagets tillgänglighet till kredit.²⁰⁸ Ett införande av en nyckeltalsanalys kan dessutom säkerställa balans mellan olika borgenärer med hänsyn till att alla borgenärer inte har de resurser som behövs för att bedöma bolagets ekonomiska ställning och kreditvärdighet innan de ingår ett avtal.²⁰⁹

²⁰² 11 kap. 8 § BrB.

²⁰³ Podcast, Dagens Juridik: Konkurs och insolvensrätt med två experter, 19:30.

²⁰⁴ Andersson, 2020, s. 46.

²⁰⁵ DS, 2003, s. 28.

²⁰⁶ Laitinen, *FINANCIAL RATIOS AND DIFFERENT FAILURE PROCESSES*, 1986, s. 12.

²⁰⁷ Foster, *Financial statement analysis*, 1986, s. 38.

²⁰⁸ Svensson, *Redovisningsinformation för bedömning av små och medelstora företags kreditvärdighet*, 2003.

²⁰⁹ Bergman intervju, 2021.

Beaver presenterade år 1966 en studie som påvisade sambandet mellan nyckeltal och konkurs.²¹⁰ Beaver undersökte bolag i USA där analysen bestod av 79 bolag inom 38 branscher där en uppdelning gjordes mellan bolag med fortlevnadsförmåga och bolag som försatts i konkurs. Analysen gjordes med data hämtad fem år innan bolagens konkurs.²¹¹ Undersökningen som gjordes var en s.k. envariabelanalys vilket innebär att analys av ett nyckeltal skedde självständigt från de andra nyckeltalen. Urvalet av nyckeltalen gjordes utifrån fyra grupper, nämligen nyckeltal som visar bolagets **i)** struktur på kapital, **ii)** lönsamhet, **iii)** likviditet samt **iv)** omsättning. Beaver genomförde analysen på cirka 30 nyckeltal.²¹² Av analysen kan utläsas att en ökning sker i nyckeltal som mäter skuldsättningsgraden²¹³ hos bolag som närmar sig konkurs, medan bolag med fortlevnadsförmåga visar en obetydlig förändring i dess skuldsättningsgrad.²¹⁴ Dessutom är lönsamhetsmättet²¹⁵ negativt tre år innan bolag försätts i konkurs, samtidigt som bolag med fortlevnadsförmåga uppvisar ett positivt lönsamhetsmått.²¹⁶

Även Altman har gjort en analys avseende sambandet mellan nyckeltal och konkurs genom en utformning av en Z-score modell.²¹⁷ Han kritiserade Beavers analys och menade att det inte är ändamålsenligt att endast tillämpa ett nyckeltal, detta då andra nyckeltal kan "rädda" bolagets ekonomiska ställning.²¹⁸ Altman tillämpar en modell med flera nyckeltal för att förutse en konkurs. Analysen skedde under 19 år, och Altman tillämpade 22 nyckeltal där urvalet skedde utifrån fem grupper som lämpligast prognostiserade konkurs, nämligen **i)** soliditetsmått, **ii)** likviditetsmått, **iii)** bolagets aktivitet, **iv)** dess lönsamhet, samt **v)** hävstångseffekt²¹⁹.²²⁰

Ohlson presenterade sin analys år 1980, i vilken han under sex år undersökte 105 bolag som försatts i konkurs samt 2058 bolag som fortfarande var aktiva. Urvalet av nyckeltal skedde utifrån fyra egenskaper, som enligt Ohlson, är egenskaper som bäst lämpar sig för att prognostisera en konkurs. Dessa egenskaper var **i)** storleken på bolaget, **ii)** hävstångseffekt **iii)**

²¹⁰ Beaver, *Financial ratios as predictors of failure*. *Journal of Accounting Research*, 1966 s. 81.

²¹¹ Beaver, *Financial ratios as predictors of failure*. *Journal of Accounting Research*, 1966, s. 74.

²¹² Beaver, *Financial ratios as predictors of failure*. *Journal of Accounting Research*, 1966, s. 78.

²¹³ Skuldsättningsgraden beräknas genom följande beräkning: totala skulder / totala tillgångar.

²¹⁴ Beaver, *Financial ratios as predictors of failure*. *Journal of Accounting Research*, 1966, s. 82.

²¹⁵ Lönsamhetsmättet beräknas genom följande beräkning: nettoresultat / totala tillgångar.

²¹⁶ Beaver, *Financial ratios as predictors of failure*. *Journal of Accounting Research*, 1966, s. 82.

²¹⁷ Denna modell har år 2006 anpassats till bolag som är onoterade, se Altman m.fl., *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*, 2006.

²¹⁸ Altman, *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*, 1968, s. 591.

²¹⁹ Med hävstångseffekt avses hur hög bolagets skuldsättningsgrad är.

²²⁰ Altman, *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*, 1968, s. 594.

kortfristig likviditet, samt **iv**) bolagets lönsamhet.²²¹ Ohlsons nyckeltalsanalys visade rätt i 92 till 96 procent av de undersökta fallen.²²²

Beaver, McNichols och Rhie gjorde en ytterligare analys där de analyserade ovan nämnda nyckeltalsstudier och frågan huruvida förevarande analyser fortfarande kunde tillämpas för att prognostisera en konkurs. Slutsatsen var att tidigare modeller och dess nyckeltal fortfarande kan tillämpas samt att en obetydande förändring skett sedan analyserna genomfördes.²²³

Syftet med ekonomiska nyckeltal är att tillhandahålla en genomgripande och klar bild av bolagets ekonomiska ställning.²²⁴ Utformningen av en nyckeltalsanalys är emellertid inte helt problemfri, särskilt med hänsyn till att urvalet av nyckeltal bör ske utifrån nyckeltal som kan tillämpas både på små och stora bolag och oavsett dess verksamhet. Nyckeltal som mäter bolagets likviditet utvisar inga skillnader mellan bolagens storlek och verksamhet.²²⁵ Det problematiska torde vara att finna universella nyckeltal som mäter bolagets lönsamhet och dess skuldsättning.²²⁶ Catasús m.fl. har uppställt kriterier som bör användas vid urval av nyckeltal för att analysen ska vara ett tillfredsställande verktyg. Förutsättningarna för att nyckeltal ska vara ett optimalt verktyg är att nyckeltalen **i**) är lättförståeliga, **ii**) är begripliga till dess innebörd och att dess resultat är enkelt att tolka, **iii**) svåra att manipulera, **iv**) kan jämföras med varandra och under en tidsperiod samt **vi**) inte är för många.²²⁷

Nyckeltal kräver att bolagsledningen förstår huruvida en viss förändring, såsom förändring på marknaden eller uppsägning av nyckelpersoner, medför en ändring i resultat för att nyckeltalen ska kunna användas för att vidta åtgärder för en positiv förändring i verksamheten. Genom användning av nyckeltal förkortas dessutom bolagets responstid då bolagsledningen upptäcker en förändring i ett tidigare stadie. Ju tidigare bolaget upptäcker en sådan förändring, desto mindre resurser måste läggas på att styra bolaget i rätt riktning.

²²¹ Ohlson, *Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy*, 1980, s.123.

²²² Ohlson, *Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy*, 1980, s.122.

²²³ Beaver m.fl., *Have financial statements become less informative? Evidence from the ability of financial ratios to predict bankruptcy*, 2005, s. 117 f.

²²⁴ Lundén m.fl., *Bokslutsanalys: grundläggande bokslutskunskap och metoder för räkenskapsanalys*, 2013, s. 127.

²²⁵ Se avsnitt 5.3.2.3.

²²⁶ Osteryoung m.fl., *Financial ratios in large public and small private firms*, 1992, s. 34.

²²⁷ Catasús, *Boken om nyckeltal* 2010, s. 35 ff.

Ett införande av en nyckeltalsanalys förutsätter möjligtvis en förändring av redovisningsprinciperna. Beaver m.fl. har visat att prognostisering med hjälp av en nyckeltalsanalys till viss del har blivit svårare att göra, detta med hänsyn till att redovisningen i bolaget kan upprättas i viss mån utifrån bolagets eget omdöme.²²⁸ Konstaterandet sker utifrån de redovisningsnormer som tillämpas i USA, där bolaget har möjlighet att “fönstershoppa”²²⁹ vilka redovisningsprinciper som ska tillämpas, vilket försvårar en enhetlig tillämpning av en nyckeltalsanalys.²³⁰ De menar emellertid att detta inte medför avsevärda problem avseende nyckeltalens förmåga att förutse en konkurs förutsatt att den valda redovisningsmetoden utvisar en bokföring och redovisning som är trovärdig och som kan användas vid en finansiell analys.²³¹

Möjligtvis kan läsaren anse att en reformering, innebärande införande av en nyckeltalsanalys, kräver mer kunskap för styrelsen. Det går inte att undvika den omständigheten att en bedömning avseende kritisk kapitalbrist är enklare att göra än en nyckeltalsanalys. Tanken med nyckeltalsanalysen är emellertid att underlätta helhetsbedömningen avseende bolagets ekonomiska ställning och tidpunkten då styrelsen borde sätta stopp på dess verksamhet. Dessutom är styrelsen inte helt främmande för nyckeltal; vid upprättandet av årsredovisning för mindre bolag i enlighet med K2 använder revisorn nyckeltal för att en oerfaren läsare ska få en bild avseende bolagets verksamhet och dess utveckling.²³²

Följande nyckeltal i avsnitt 5.3.2 har i doktrin och diverse analyser ansetts i hög grad vara universella för alla bolag samtidigt som de anses vara enkla att tillämpa. Lagstiftaren bör därför beakta dessa nyckeltal vid en framtida reformering av det svenska borgenärsskyddet för att underlätta bedömningen avseende tidpunkten då styrelsens handlingsplikt inträder.

5.3.2 Olika nyckeltal för att bedöma bolagets ekonomiska ställning

²²⁸ Beaver syftade på de redovisningsprinciper som finns stadgat i Financial Accounting Standards Boards.

²²⁹ Direkt översatt från begreppet: window shopping.

²³⁰ Beaver, m.fl., *Do differences in financial reporting attributes impair the predictive ability of financial ratios for bankruptcy?*, 2012, s. 970 ff.

²³¹ Beaver, m.fl., *Do differences in financial reporting attributes impair the predictive ability of financial ratios for bankruptcy?*, 2012, s. 970 ff.

²³² Intervju med Bergman jämte EY, 2019.

5.3.2.1 Soliditet

Bolagets långsiktiga betalningsförmåga samt huruvida tillgångarna har finansierats med eget kapital eller extern finansiering mäts genom *soliditet*^{233, 234}. Soliditet beräknar bolagets finansiella styrka, och en bra finansiell styrka ”[...] ökar motståndskraften vid längre lönsamhetssvackor.”²³⁵

Ju större andel som är finansierat med främmande kapital, desto känsligare är företaget. Om bolaget har omfattande poster av extern finansiering har bolaget ett större krav på interna kassaflöden, eftersom extern finansiering oftast innefattar räntor.²³⁶ Ett högre krav på bolagets interna kassaflöde innebär dessutom ett ökat krav på att bolaget har en stabil affärsverksamhet. Det finns vissa normvärden för soliditet: Om beräkningen enligt ovan utvisar en soliditet överstigande 40 procent anses bolaget ha god soliditet. En soliditet mellan 20-40 procent är tillfredsställande medan en soliditet understigande 20 procent är dålig.²³⁷

Soliditeten har ett nära samband med bolagets förmåga att erhålla kredit till bra villkor; om soliditeten i bolaget är god kommer detta att gynna bolagets kreditvärdighet. Vid dålig soliditet skyddar de frivilliga och starka borgenärerna sig från en finansiell risk genom att öka räntan på krediten som lämnas.²³⁸

Soliditet är emellertid ett nyckeltal som inte bör studeras självständigt, främst med hänsyn till att om det egna kapitalet understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet kommer bolaget med störst sannolikhet ändå utvisa en låg soliditet.²³⁹ För att soliditet ska utvisa ett betydande värde måste nyckeltalet analyseras tillsammans med nyckeltalet *räntetäckningsgrad*. Bergman anför att nyckeltalet soliditet inte bör analyseras självständigt då en sådan bedömning inte ger en rättvisande bild. Visserligen uppvisar soliditeten bolagets självfinansieringsgrad, men har bolaget inga likvida medel så hjälper inte detta. Det egna kapitalet håller visserligen ihop och ingen kontrollbalansräkning behöver upprättas – men bolaget måste ändå få tag i likvida

²³³ Beräkningen av soliditet görs enligt följande: Justerat eget kapital (eget kapital + obeskattade reserver x 0,78) / Totala tillgångar. Beräkningen utvisar andelen av de tillgångar i bolaget som har finansierats med bolagets kapital; Svensk Redovisning, 2016, avsnitt 1.8.10.

²³⁴ Svensk Redovisning, 2016, avsnitt 1.8.10.

²³⁵ Lundén m.fl., *Bokslutsanalys: grundläggande bokslutskunskap och metoder för räkenskapsanalys*, 2015, s. 175.

²³⁶ Svensk Redovisning, 2016, avsnitt 1.8.10.

²³⁷ Företagsanalyskommisionen rf 1999, 62.

²³⁸ Engström, *Företagsbedömning*, 1996, s. 58 f.

²³⁹ Intervju med Bergman, 2021.

medel och se till att tillgångarna inte är bundna. Soliditet och räntabilitet måste analyseras tillsammans för att återge en korrekt bild av bolagets kapitalstruktur.²⁴⁰ Om soliditeten minskar, förutsätter detta en ökning av räntetäckningsgraden och vice versa.

5.3.2.2 Räntetäckningsgrad

Nyckeltalet *räntetäckningsgrad*²⁴¹ visar bolagets förmåga att erlägga betalning för dess räntekostnader och amorteringar.²⁴²

Även här föreligger vissa normvärden: om räntetäckningsgraden överstiger ett gränsvärde om ett innebär detta att bolaget kan erlägga betalning utan att gå i förlust.²⁴³ Skogsvik anför att nyckeltalen räntabilitet på totalt kapital samt soliditet påvisar betydande försämringar två till ett år innan bolaget hamnar i en ekonomisk kris.²⁴⁴

5.3.2.3 Likviditet

Likviditet kategoriseras i kassalikviditet och balanslikviditet. Bolagets kassa- och balanslikviditet har ansetts vara viktiga vid bedömningen av bolagets överlevnadsförmåga, samtidigt som dessa nyckeltal inte utvisar skillnader mellan bolag som är små eller stora.²⁴⁵ Anledningen till att nyckeltalet likviditet bör analyseras är eftersom likviditeten är bland det viktigaste vid bedömningen av bolagets fortlevnadsförmåga; om bolaget saknar likvida medel har bolaget inte heller möjlighet att erlägga betalning för dess kortfristiga skulder, täcka ekonomiska motgångar eller ingå nya avtal. Visserligen är även omsättningsbara tillgångar av vikt, men dessa måste först omvandlas till likvida medel.

²⁴⁰ SRF, 2021, *Avsnitt 3 – Analys med nyckeltal*.

²⁴¹ Beräkningen av räntetäckningsgrad sker enligt följande: (rörelseresultat + finansiella intäkter)/finansiella kostnader; Lundén m.fl., *Bokslutsanalys: grundläggande bokslutskunskap och metoder för räkenskapsanalys*, 2013, s. 213.

²⁴² Svensk Redovisning, 2016, avsnitt 1.8.11; Carlsson, *Företagets ekonomi Handbok för icke-ekonomer*, 2020, s. 159.

²⁴³ SRF, 2021, *Avsnitt 3 – Analys med nyckeltal*.

²⁴⁴ FAR, 1985; Skogsviks slutsats är framtaget genom en empirisk datainsamling avseende svenska industriföretag i aktieföretagsform med mer än 200 anställda eller där bolaget har en balansomslutning om minst 20 Mkr samt där datamaterialet som undersöks är från perioden 1966 till 1980.

²⁴⁵ Jfr Andersson, *Kapitalskyddet i aktieföretag: en kritisk lärobok*, 2020; Dimitras m.fl., *A survey of business failures with an emphasis on prediction methods and industrial applications*, 1996; Osteryoung m.fl., *Financial ratios in large public and small private firms*, 1992; Gibson, *Financial Ratios as Perceived by Commercial Loan Officers*, 1983.

5.3.2.4 Kassalikviditet

*Kassalikviditet*²⁴⁶ mäter bolagets betalningsförmåga på kort sikt. Att bolaget kan bedriva dess verksamhet förutsätter att bolaget har tillräckligt med likvida medel eller tillgångar som snabbt kan omsättas till likvida medel för att erlägga betalning för bolagets kortfristiga skulder.²⁴⁷ I beräkningen ska bolagets lager inte beaktas, såtillvida bolaget inte är en livsmedelsbutik, med hänsyn till osäkerheten som uppstår vid vilken tidpunkt denna post kommer att övergå till likvida medel.²⁴⁸

Om beräkningen utvisar en kassalikviditet understigande 100 procent och bolaget dessutom saknar omsättningstillgångar innebär detta att bolaget måste sälja dess anläggningstillgångar eller ingå ett långfristigt kreditavtal för att kunna erlägga betalning för dess kortfristiga skulder. Beaver fann att detta nyckeltal uppvisade störst skillnad mellan livsdugliga bolag och bolag som riskerar att hamna i konkurs. Enligt Beavers studie utvisades skillnaden mellan dessa bolag fem år innan sistnämnda bolag försattes i konkurs.²⁴⁹ Analysen i Charitous m.fl. studie visar att det föreligger ett s.k. negativt samband mellan soliditet och ett bolags konkurs.²⁵⁰ Detta kan förklaras genom att det föreligger ett samband mellan bolagets likviditet och verksamhetens lönsamhet.²⁵¹

5.3.2.5 Balanslikviditet

I förhållande till balanslikviditet,²⁵² anses kassalikviditeten vara av större vikt för att analysera bolagets kortfristiga betalningsförmåga. Nyckeltalen bör ändå analyseras tillsammans. Om det utvisas skillnader i nyckeltalen innebär detta att bolagets egna kapital är bundet i lager.²⁵³

²⁴⁶ Beräkningen görs enligt följande: (omsättningstillgångar - varulager) / kortfristiga skulder; Carlsson, *Att arbeta med företagsanalys : analysmetoder för att upptäcka varningssignaler och styra mot uppställda mål*, 2014, s. 70.

²⁴⁷ SRF, 2021, Avsnitt 3 - Analys med nyckeltal.

²⁴⁸ Svensk Redovisning, 2016, Avsnitt 1.8.9.

²⁴⁹ Beaver, *Financial ratios as predictors of failure*. *Journal of Accounting Research*, 1966, s. 82 f.

²⁵⁰ Charitou m.fl., *Charalambous Christakis, Predicting Corporate Failure: Empirical Evidence for the UK*, 2004, s. 482.

²⁵¹ Svensk Redovisning, 2016, Avsnitt 1.8.9.

²⁵² Beräkning av balanslikviditet görs enligt följande: omsättningstillgångar / kortfristiga skulder; Carlsson, 2014, s. 70; med omsättningstillgång avses bolagets likvida tillgångar + varulager.

²⁵³ Lundén m.fl., 2013, s. 174.

5.3.2.6 Räntabilitet på totalt och sysselsatt kapital

*Räntabilitet på totalt och sysselsatt kapital*²⁵⁴ visar lönsamheten på det kapital som används i bolagets verksamhet samt bolagets förmåga att generera vinst med hjälp av tillgångarna i bolaget.²⁵⁵ I analysen av förevarande nyckeltal beaktas inte tillgångarnas finansiering.²⁵⁶ Nyckeltalet anses vara betydelsefullt för att värdera affärsverksamheten. Bolagets lönsamhet anses vara en viktig förutsättning för att bolaget ska anses ha en hållbar ekonomi. Konkretiserat innebär lönsamheten att intäkterna i bolaget överstiger dess utgifter och kostnader.

Även här finns gränsvärden, där en räntabilitet lägre än tre procent innebär att sannolikheten är stor för att bolaget kommer att hamna i en ekonomisk kris.²⁵⁷ Både Engström och Ohlson har i sin studie visat att förevarande nyckeltal är av vikt för att kunna bedöma huruvida bolaget kommer att träda i likvidation i framtiden.²⁵⁸ Likt kassalikviditeten föreligger även beträffande räntabilitet på totalt och sysselsatt kapital ett negativt samband avseende risken för eventuell konkurs.²⁵⁹ Bäcklund m.fl. anför, i förhållande till bedömningen i 11 kap. 3 § BrB, att räntabiliteten är ett nyckeltal som kan analysera bolagets framtida ekonomiska ställning – för det fall räntabiliteten är negativ kommer bolaget inte kunna bestå självständigt.²⁶⁰

6 Avslutande diskussion – Hur skulle en sådan ordning egentligen se ut?

Det föreligger en korrelation mellan ett reellt borgenärsskydd och bolagets förmåga att införskaffa kapital. Risken med ett icke ändamålsenligt borgenärsskydd är att kreditkostnaderna ökar, bl.a. i form av ökade kostnader för kreditupplysningar och andra åtgärder som borgenären vidtar för att skydda sig mot kreditrisken.²⁶¹ Ett bolag som står inför en ekonomisk kris bör ha en robust ledning då beslutstagande i en ekonomisk kris ofta innebär bedömningar och beslut som är svåra och avgörande för bolagets ekonomi och framtid – och som inte endast är viktiga för bolagets borgenärer – utan även dess anställda och aktieägare. Förevarande reformering ställer krav på att bolaget har en kompetent styrelse som innehar

²⁵⁴ Beräkningen sker enligt följande: resultat före räntekostnader / totala tillgångar.

²⁵⁵ Lundén m.fl., *Bokslutsanalys: grundläggande bokslutskunskap och metoder för räkenskapsanalys*, 2013, s. 154.

²⁵⁶ Altman, *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*, 1968, s. 595; SFR, 2021, *Avsnitt 3 – Analys med nyckeltal*.

²⁵⁷ Laitinen, *FINANCIAL RATIOS AND DIFFERENT FAILURE PROCESSES*, 1991, s. 649.

²⁵⁸ Engström, *Företagsbedömning*, 1996, s. 55; Ohlson, *Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy*, 1980, s. 110.

²⁵⁹ Ohlson, *Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy*, 1980, s. 110; Charitou m.fl., *Charalambous Christakis, Predicting Corporate Failure: Empirical Evidence for the UK*, 2004, s. 484.

²⁶⁰ Bäcklund, m.fl., *Brottsbalken En kommentar till 11 kap. 3 § BrB*, JUNO Version 19, 2021.

²⁶¹ Bergström m.fl., *Aktiebolagets grundproblem*, 2021, s 194.

förståelse för bolagets ekonomiska ställning och vilka åtgärder som ska vidtas för att ytterligare ekonomiska problem ska undvikas. Nuvarande kapitalbristbestämmelser i 25 kap. ABL tillhandahåller inte ett reellt borgenärsskydd och bör därför ersättas med ett reformerat borgenärsskydd likt *wrongful trading*, dock med vissa modifikationer.

Möjligtvis kommer förevarande reformering väcka en del kritik, varav en av dem är att det föreslagna förfarandet kräver kunskap från styrelseledamöter samt att detta kommer att motverka företagsamheten. I relation till detta finner jag det emellertid mer problematiskt att lagstiftaren har ifrågasatt aktiekapitalets verkan som borgenärsskydd, samtidigt som ingen reformering skett. Dessutom kan hävdas att en nyckeltalsanalys är svår att konstruera och svår att få till 100 procent träffsäker kring dess förmåga att förutse en ekonomisk kris, men låt mig citera Deakin, “[...] a user could be better of with a ball-park estimate than with no estimate at all.”²⁶²

Som tidigare har föreslagits bör styrelsen åläggas en skyldighet att minimera borgenärernas förlust när styrelsen insett eller borde ha insett att bolaget inte hade rimlig möjlighet att undvika konkurs. Bedömningen huruvida styrelsen insett eller borde ha insett att bolaget inte har rimlig möjlighet att undvika konkurs bör konkretiseras med en nyckeltalsanalys. Plikten att minimera borgenärernas förlust kan ytterligare konkretiseras, bl.a. genom åläggande av följande skyldigheter, en plikt för styrelsen att **i)** säkerställa att bolagets räkenskaper är aktuella och uppdaterade, **ii)** vara uppdaterade och informerade om den ekonomiska situationen i bolaget samt dess räkenskaper, **iii)** hålla styrelsemöte för kommersiella beslut och för upptagande av nya krediter samt **iv)** anlita tredje man på så vis att styrelsen erhåller erforderlig kunskap för det fall styrelsen inte besitter den kunskap som krävs.²⁶³ För det fall bolaget är i en ekonomisk kris eller snart kommer att inträda i en sådan, bör högre aktivitetsplikt åläggas styrelsen avseende bolagets förpliktelser och andra angelägenheter.

Argumentet, att minimikravet på aktiekapital utgör en spärr mot icke legitimt företagande, kan idag ifrågasättas; den som vill bedriva en icke-seriös affärsverksamhet torde inte avskräckas från att erlægga betalning om 25 000 kr, som denne sedan i praktiken efter bolagsbildningen kan ta ut. Samtidigt måste lagstiftaren beakta att om “[...] man vill starta avvecklingen i en sådan tid att hela kapitalet inte skall vara förbrukat när likvidationen har genomförts, så måste

²⁶² Deakin, *Distributions of Financial Accounting Ratios: Some Empirical Evidence*, 1976, s. 96.

²⁶³Jfr UNICTRAL, 2013, s. 10.

systemet konstrueras så att inbromsningen påbörjas tidigare; lagstiftaren kan piska styrelsen gul och blå för att den skall trampa hårt på bromspedalen, men när inbromsningen inte sker (och inte heller behöver ske) förrän två decimeter från stupet är kraschen ofrånkomlig!”²⁶⁴

System som idag är föråldrade bör reformeras med beaktande av nuvarande forskning, doktrin samt lagstiftning i utländska rättsordningar. Utformning av en framtida reglering bör göras med sikte att motverka risken att styrelsen likviderar bolaget alltför snabbt, och att regleringen istället förmår styrelsen att fortsätta bedriva verksamheten för det fall bolaget fortfarande är livsdugligt och för det fall borgenärernas framtida förluster kan minimeras.

²⁶⁴ Linskog, *Kapitalbrist i aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, 2015, s. 23.

Källförteckning

Offentligt tryck

Propositioner

Prop. 2000/01:150, *Likvidation av aktiebolag m.m.*

Prop. 2004/05:85, *Ny aktiebolagslag.*

Prop. 2012/13:65, *Förkortad tid för styrelseledamöters personliga betalningsansvar.*

Prop. 2019/20:21, *Lägre kapitalkrav för privata aktiebolag.*

Statens offentliga utredningar

SOU 1970:75, *Konkursgrunderna, gäldenärens legitimation, återvinning, kvittning, solidariska skuldförhållanden m.m., förslag av lagberedningen.*

SOU 2008:49, *Aktiekapital i privata aktiebolag.*

Departementsserien

DS 2003:60, *Omstart – ett seminarium om de samhällsekonomiska aspekterna på företagskonkurser och rekonstruktioner av företag*, Grafisk Service Stockholm, 2003.

DS 2019:6, *Lägre kapitalkrav för privata aktiebolag.*

Övrigt

Företagsanalytkommisionen rf 1999.

Remissyttrande, JURFAK 2019/32, *Promemorian Lägre kapitalkrav för privata aktiebolag (Ds 2019:6)*, 2019.

Svenska domstolar

Högsta Domstolen

NJA 1988 s. 620.

NJA 1993 s. 484.

NJA 2005 s. 792.

NJA 2009 s. 210.

NJA 2013 s. 725.

NJA 2014 s. 948.

NJA 2018 s. 602.

NJA 2018 s. 1038.

Hovrätten

RH 1989:43.

T 3553-04.

T 2480-06.

Engelska rättsfall

Re White & Osmond (Parkstone) Ltd, 1960.

Kinsela v. Russel Kinsela Property Ltd. 4 N.S.W.L.R, 1986.

West Mercia Safetywear Ltd. (in liq) v Dodd B.L.C, 1988.

Secretary for Trade and Industry v Taylor I W.L.R., 1997.

Re Brian D Pierson (Contractors) Ltd BCC, 1999.

Re Continental Assurance Co of London Plc. 2 B.C.L.C., 2007.

RE Hawkes Hill Publishing Co Ltd. B.C.C., 2007.

Re Idessa Ltd. v Morrison 1 B.C.L.C., 2012.

BNY Corporate Trustee Services Ltd v Eurosail-UK 2007-2BL PLC, 2013.

Litteratur

Altman, E.I, *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*. Journal of Finance, 1968.

Altman, E; Hotchkiss, E, *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*, John Wiley & Sons Inc, 2006.

Anderson, Peter & Rosenholm, Lars, *Redovisningsbaserade nyckeltal som indikation på finansiell kris: en logitanalys*, Stockholm, 1994.

Andersson, Jan, *Kapitalskyddet i aktiebolag: en kritisk lärobok*, Sjunde upplagan, Jure, Stockholm, 2020.

Bachner, Thomas, *Creditor protection in private companies: Anglo-German perspectives for a European legal discourse*, Cambridge University Press, Cambridge, 2009.

Bachner, Thomas, *Wrongful Trading – A New European Model for Creditor Protection?*, European Business Organization Law Review 5, 2004.

Beaver, William H, *Financial ratios as predictors of failure*. Journal of Accounting Research, 1966.

- Beaver, William H; Correia, Maria; McNichols, Maureen. F, *Do differences in financial reporting attributes impair the predictive ability of financial ratios for bankruptcy?* Review of Accounting Studies, 2012.
- Beaver, William H., McNichols, M.F. & Rhie, Jung-Wu, *Have financial statements become less informative? Evidence from the ability of financial ratios to predict bankruptcy*, Review of Accounting Studies, 2005.
- Bergström, Clas & Samuelsson, Per, *Aktiebolagets grundproblem*, Sjätte upplagan, Norstedts juridik, Stockholm, 2021.
- Bäcklund, Agneta; Johansson, Stefan; Trots, Hedvig; Träskman, Per Ole; Wennberg, Suzanne; Wersäll, Fredrik, *Brottsbalken En kommentar*, JUNO Version 19, 2021.
- Carlsson, Mikael, *Att arbeta med företagsanalys : analysmetoder för att upptäcka varningssignaler och styra mot uppställda mål*, MTM, Malmö, 2014.
- Carlsson, Pål, *Företagets ekonomi Handbok för icke-ekonomer*, Juno version 7, 2020.
- Catasús, Bino, *Boken om nyckeltal*, TPB, Johanneshov, 2010.
- Charitou Andreas; Neophytou Evi; Charalambous Christakis, *Predicting Corporate Failure: Empirical Evidence for the UK*, European Accounting Review, 2013.
- Dahlman, Christian, Glader, Marcus & Reidhav, David, *Rättsekonomi - en introduktion*, 2. uppl., Studentlitteratur, Lund, 2010.
- Davies, Paul, *Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency*, Cambridge University Press, 2006.
- Deakin, Edwatd, *Distributions of Financial Accounting Ratios: Some Empirical Evidence*, Accounting Review, 1976.
- Dimitras AI; Zanakis & Zopunidis, *A survey of business failures with an emphasis on prediction methods and industrial applications*, vol. 90, 1996.
- Dotevall, Rolf, *Etableringsfriheten för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer*, SvJT, 2006.
- Dotevall, Rolf, *Den internationella utvecklingen på det aktiebolagsrättsliga området*, PM 2015:12 Tillväxtverket.
- Dotevall, Rolf, *Något om lagval och personligt ansvar i aktiebolag*, Festskrift till Stefan Lindskog, Jure Förlag, Stockholm, 2018.
- Eberhart, R, Eesley, C, E & Eisenhardt, K M, *Failure is an Option: Failure Barriers and New Firm Performance*, Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper No. 111, 2013.

- Engström, Stefan, *Företagsbedömning*, 10. uppl., Mentor, Tyresö, 1996.
- Engström, Stefan, *Kan nyckeltal påvisa framtida betalningsförmåga?*, Balans 3/2002.
- Finch, Vanessa: *Corporate insolvency law: perspectives and principles*, 2 uppl., Cambridge University Press, 2009.
- Forsebäck, Anna, *Det aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet i EU:hög tid för reform*, JT 2008/09 nr 1, 2008.
- Foster, George, *Financial statement analysis*, London: Prentice-Hall International, 2 uppl, 1986.
- Friberg, Sandra, Lexino lagkommentar till Brottsbalk (1962:700) 11 kap. 1 §, (senast hämtad 2021-12-10).
- Gibson, C, *Financial Ratios as Perceived by Commercial Loan Officers*, Akron Business and Economic Review, 1983.
- Gode, Roy, *Principles of Corporate Insolvency Law*, 4th Edition, Sweet & Maxwell, 2011.
- Hannigan, Brenda, *Company Law*, 5th Edition, OUP Oxford, 2018.
- Hirt, Hans C, *The Wrongful Trading Remedy in UK Law: Classification, Application and practical significance*, EFCR, 2004.
- Hopt, Klaus J; Wymeersch, Eddy, *Capital Markets and Company Law*, Oxford - New York: Oxford University Press, 2003.
- Jacobsen, Dag Ingvar, *Vad, hur och varför om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*, TPB, Enskede, 2004.
- Johansson, Svante, *Tvångslikvidation på grund av kapitalbrist*, Festskrift till Stefan Lindskog, Jure Förlag, 2018.
- Karas, Mikael; Reznáková, Mária, *The stability of bankruptcy predictors in the construction and manufacturing industries at various times before bankruptcy*, 2017.
- Karlsson-Tuula, Marie, *Entreprenörskap i centrum för insolvenslagstiftningen de lege ferenda*, InraTi 2/2016.
- Karlsson-Tuula, Marie, *Bolagsledningens ansvar vid kapitalbrist och insolvens*, Handelshögskolan vid Karlstads universitet, Akademien för insolvensrätt, Karlstad, 2018.
- Karlsson-Tuula, Marie, *Bolagsledningens ansvar vid ett företags ekonomiska problem i svensk rätt de lege ferenda*, Insolvensrättslig Tidskrift, Nr 2, 2019.
- Korling, Fredric; Zamboni, Mauro, *Juridisk metodlära*, uppl. 2, 2018.

Laitinen, Erkki K., *FINANCIAL RATIOS AND DIFFERENT FAILURE PROCESSES*, Journal of Business Finance and Accounting, 1991.

Lindskog, Stefan, *Kapitalbrist I aktiebolag : Kommentarer till kap. 25:13-20 ABL*, Uppl. 2, Norstedts Juridik AB, 2015.

Lundén, Björn & Nyholm, Jens, *Bokslutsanalys: grundläggande bokslutskunskap och metoder för räkenskapsanalys*, 5. uppl., Björn Lundén information, Näsviken, 2013.

Löfgren, Kent; Fagerberg, Kerstin; Lagerstedt, Anders; Persson, Österman Roger, Svensson, Bo, *Personligt ansvar : vid likvidationsplikt, värdeöverföringar, företrädaransvar samt skattefrågor vid obestånd*, uppl. 7, Norstedts Juridik AB, 2020.

Mayson, Stephen, Ryan, Christopher & French, Derek, *Company Law*, 30 edition, Oxford University Press, 2021.

McLeay, Stuart; Trigueiros, Duarte, *Proportionate Growth and the Theoretical Foundations of Financial Ratios*, vol. 38, 2002.

Miola, Massimo, *Legal Capital and Limited Liability Companies: The European Perspective*, European Company and Financial Law Review, 2005.

Möller, Mikael, *Styrelseansvar för bolagsskada vid fortsatt drift av insolventa aktiebolag*, Festskrift till Stefan Lindskog, Jure, 2018.

Nelson, Philip B, *Corporations in Crises, Behavioral Observations for Bankruptcy Policy*, 1981.

Nerep, Erik, *Aktiebolagsrättsliga studier: särskilt om kapitalskyddet*, Juristförl., Stockholm, 1994.

Nerep, Erik; Adestam, Johan; Samuelsson, Per, *Kommentar till Aktiebolagslag (2005:551)*, Lexino.

Nääv, Maria & Zamboni, Mauro (red.), *Juridisk metodlära*, Andra upplagan, Studentlitteratur, Lund, 2018.

Ohlson, James, *Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy*, 1980.

Oppenheimer, Bertil, Blomberg, Gunnar & Mandorff, Göran, *Företag i kris: vad en styrelseledamot, aktieägare, advokat, revisor och redovisningskonsult bör tänka på*, 5., utök. och uppdaterade uppl., Jure, Stockholm, 2013.

Oppenheimer, Bertil, *Tre nya HD-domar i underkapitaliserade bolag* Tidningen Balans Fördjupning 2/2015.

Osteryoung, Jerome; Constand, Richard L; Nast, Donald Constand, & Nast, *Financial ratios in large public and small private firms*, Journal of Small Business Management, 1992.

Rodhe, Knut & Skog, Rolf, *Rodhes aktiebolagsrätt*, Tjugosjätte upplagan, Norstedts juridik, Stockholm, 2020.

Sacklén, Mats, *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, SvJT, 1994.

Sandgren, Claes, *Rättsanalytisk metod. En väg framåt?*, hämtat från Karnell, Gunnar; Kur, Annette; Nordell, Per Jonas; Westman, Daniel; Axhamn, Johan; Carlsson, Stephan, *Liber Amicorum Jan Rosén*, Liber, Stockholm, 2016.

Sandström, Torsten, *Svensk aktiebolagsrätt*, 7:e uppl, Nordstedts Juridik, 2020.

Strömholm, Stig, *Användning av utländskt material i juridiska monografier: Några anteckningar och förslag*, SvJT, 1971.

Svensk Redovisning, *Nyckeltalen*, JUNO Version 5, 2016.

Svensson, B, *Redovisningsinformation för bedömning av små och medelstora företags kreditvärdighet*, Uppsala: Universitetstryckeriet, Ekonomikum, 2003.

Thorell, Per; Jakobsson, Annika; Grip, Jesper, *Kontrollbalansräkningen*, Ernst & Young, 2009.

Westberg, Per, *Kasuistiska marginalanteckningar eller en sedvanerättslig arkipelag – några reflektioner över underrätternas normbildning i frågor om materiell processledning i tvistemål*, Nr 1 1995/96, Juridisk tidskrift, 1995.

Övriga källor

BFN U 96:6, *Förvaltningsberättelsens innehåll*.

BFNAR 2016:10, *Årsredovisning i mindre företag (K2)*, uppdaterad 2021-11-12.

Committee on insolvency law and practice, *The Cork Report*, 1982.

DJplay, *Specialpodd: Konkurs- och insolvensrätt med två experter*, Länk: [Specialpodd: Konkurs- och insolvensrätt med två experter - Dagens Juridik](#), (senast hämtad: 2021-12-12).

EY, *De vanligaste nyckeltalen – en förklaring*, Länk: <https://drivkraft.ey.se/2019/04/17/de-vanligaste-nyckeltalen-en-forklaring/>, (senast hämtad 2021-12-15).

FAR Balans nr 5, *Redovisning: Nyckeltal förutspår finansiell kris*, 1985.

Intervju med Anders Bergman, auktoriserad revisor i 33 år, 2021-10-26.

Nationalencyklopedin, *Insolvens*, länk: [insolvens - Uppslagsverk - NE.se](#), (senast hämtad 2021-12-03).

Nationalencyklopedin, *Insufficiens*, länk: [insufficiens - Uppslagsverk - NE.se](#), (senast hämtad 2021-12-03).

SRF Redovisning, *Företagsanalys med redovisningsinformation*, länk: [Företagsanalys med redovisningsinformation - Srf Redovisning](#), (senast hämtad 2021-11-26).

UNICTRAL Legislative Guide on Insolvency Law, *Part four: Directors' obligations in the period approaching insolvency*, 2013.