

# Nyteckningslån och förvärvs- låneförbudet

Bör lån som lämnas från ett emitterande bolag, i syfte att finansiera låntagarens aktieteckning i bolaget, träffas av aktiebolagslagens förvärvslåneförbud?

I slutet av 2020 behandlade Skatteverket ett ärende där myndigheten lät meddela att den ansåg att lån som lämnas för att teckna nyemitterade aktier i långivande bolag omfattas av det så kallade förvärvslåneförbudet i 21 kap. 5 § aktiebolagslagen (ABL). Beslutet överklagades till regeringen som nyligen avslag överklagandet. Därigenom skapades ny praxis i en fråga som hittills inte har behandlats i vare sig förarbeten, doktrin eller tidigare praxis. I en nyutkommen examensuppsats vid Uppsala universitet undersöker jur. kand Oscar Bang dels om Skatteverkets beslut är förenligt med den aktiebolagsrättsliga regleringen som präglas av såväl legalitetsprincipen som EU-direktiv, och dels vilka konsekvenser beslutet kan få.

I denna artikel, som ingår i artikelserien Nytt från Akademin, sammanfattar Oscar Bang och Carl Svernlöv slutsatserna.

**Text: Oscar Bang & Carl Svernlöv**



Denna artikel ingår i artikelserien Nytt från Akademin där Carl Svernlöv tillsammans med nytexaminerade jurister presenterar intressanta rön som framkommit i examensarbeten.



ån för gäldenärens teckning av nyemitterade aktier i långivande bolag, fortsättningsvis kallade nyteckningslån, är ett relativt obeprövat och okänt finansieringsupplägg med potential att skapa bättre förutsättningar för företags

kapitalanskaffning. Upplägget innebär att ett bolag, i samband med en nyemission, lämnar lån till en investerare som tecknar och betalar för de nyemitterade aktierna i bolaget varigenom bolaget får en fordran på aktietecknaren. Lånet används således omgående till att betala för aktieteckningen, på detta sätt förblir utlånande bolags likviditet oförändrad inledningsvis. Fördelarna med upplägget är att investerarna inte på förhand behöver ha tillgång till det kapital som krävs för att teckna aktierna. Lånet kan investerarna återbetala senare, eventuellt efter att ha fått avkastning och utdelningar från sitt aktieäggande. För nyemitterande bolag innebär det att antalet potentiella investerare utökas eftersom fler får möjlighet att investera, något som särskilt kan tänkas vara attraktivt för mindre privata aktiebolag med tillväxtambitioner att erbjuda, som annars kan ha svårt att locka investerare. Bolaget får visserligen inte omedelbart mer kontanta medel varför upplägget till exempel inte lämpar sig för att finansiera snabba investeringar. Däremot förstärker bolaget sin balansräkning med fordringen på aktietecknaren som på sikt kommer kunna användas i verksamheten i takt med att lånet amorteras, därtill kan bolaget tillgodogöra sig ränteinkomster från lånet.

Förvärvslåneförbudet är en straffsanktionerad regel som innebär att bolag som huvudregel inte får lämna lån, ge förskott eller ställa säkerhet i syfte att finansiera mottagarens förvärv av aktier i det utlånande bolaget. Det berörda bolaget i det aktuella ärendet menade, till skillnad från Skatteverket och regeringen, att lån som lämnas i syfte att *teckna*

nyemitterade aktier inte kan anses falla in under begreppet förvärva aktier såsom 21 kap. 5 § ABL föreskriver. I Skatteverkets nämnda beslut i *Dispens enligt 21 kap. 8 § aktiebolagslagen (ABL), 8-600293, 2020-12-17*, drog myndigheten slutsatsen att det ovan beskrivna upplägget träffas av förvärvslåneförbudet i 21 kap. 5 § ABL. Beslutet överklagades men avslogs nyligen av regeringen i *Överklagande av Skatteverkets beslut i fråga om undantag från det s.k. förvärvslåneförbudet i aktiebolagslagen, JU2021/00621, 2021-06-10*.

### Låneförbudsreglernas bakgrund och syften

Låneförbudsreglerna infördes i svensk rätt på 70-talet och delas upp mellan förvärvslåneförbudet och det så kallade generella låneförbudet. Det sistnämnda innebär att bolag som huvudregel inte får lämna penninglån eller ställa säkerhet till en krets bestående av bland annat aktieägare, styrelseledamöter, VD samt närstående till dessa. Genom att träffa förestående aktieägare och dessas närstående vilka ännu inte ingår i det generella låneförbudets förbjudna krets, fyller förvärvslåneförbudet delvis en kompletterande funktion i förhållande till det generella låneförbudet. I förarbetena till införandet av låneförbudsreglerna angavs att de syftade till att motverka en speciell form av skatteflykt samt till att skydda bolagens borgenärer mot transaktioner som riskerade att urholka den dåvarande aktiebolagslagens kapitalskyddsregler varav främst det senare beträffade förvärvslåneförbudet. Både motiven och reglernas utformning har varit föremål för omfattande kritik genom åren av alltifrån tunga akademiker och praktiserande jurister till statliga utredningar och Lagrådet. Främst har de skatterättsliga syftena i den aktiebolagsrättsliga kontexten ifrågasatts liksom den ologiska avvägningen i att bolag inte får låna ut samma pengar som de får dela ut (jämför olovliga värdeöverföringar, 17 kap. 3 § ABL), samt de tämligen hårda sanktionerna för brott mot låneförbudsreglerna där fängelse ingår i straffskalan. Dessutom har

## ”Således finns anledning att tolka förvärvslåneförbudet restriktivt och lägga stor vikt vid bestämmelsens ordalydelse.”

reglerna ansetts svårtillämpade och haft stor praktisk betydelse då de bland annat satt käppar i hjulen för vissa företagsförvärv. Trots kritiken har endast några mindre förändringar av låneförbudsreglerna genomförts sedan införandet på 70-talet. De borgenärsskyddande motiven till förvärvslåneförbudet gäller alltså även om bestämmelsen numera också delvis präglas av den EU-rättsliga regleringen.

Genom Sveriges EU-inträde 1995 skulle direktiv 77/91/EEG implementeras i svensk rätt. I direktivet som var tillämpligt på publika aktiebolag stadgades bland annat att medlemsstaterna var skyldiga att införa ett förbud mot förvärvslån. För svenskt vidkommande innebar direktivet inte att några större förändringar var nödvändiga avseende regleringen om förvärvslån eftersom ett förbud redan fanns i den dåvarande aktiebolagslagen. Vissa anpassningar genomfördes dock till direktivets terminologi vilket gjorde att förvärvslåneförbudets tillämpningsområde utökades något. Det totala EU-rättsliga förbudet mot förvärvslån för publika aktiebolag mjukades senare upp till att tillåta förvärvslån under några angivna förutsättningar, det lämnades dock fritt för medlemsstaterna att fortsätta förbjuda förvärvslån. Den EU-rättsliga regleringen kring förvärvslån har idag tagits in i artikel 64 i direktivet (EU) 2017/1132 (konsolideringsdirektivet) men har i princip haft samma materiella innehåll sedan uppmjukningen.

### Lagtolkning

Då förvärvslåneförbudet delvis grundar sig i EU-direktiv behöver 21 kap. 5 § ABL tolkas direktivkonformt för att söka svar om nyteckningslån ska anses omfattas av bestämmelsen. EU-domstolen har i sin praxis slagit fast att EU-konform tolkning av nationell rätt ska ha en överordnad ställning, principen gäller även om direktivsbestämmelsen är fakultativ (det vill säga frivillig för medlemsstaterna att införa, vilket är fallet här) men får inte leda till att den nationella bestämmelsen tolkas i strid med sin ordalydelse. Det finns visserligen några vaga indikationer från den EU-rättsliga doktrinen samt en skrivning i artikel 64.5 i konsolideringsdirektivet som möjlig

tar för att det vore mest i linje med konsolideringsdirektivet att tolka in nyteckningslån under förvärvslåneförbudets tillämpningsområde. Som sagt förutsätter en sådan tolkning dock att ordalydelsen i 21 kap. 5 § ABL inte åsidosätts.

Låneförbudsreglernas straffrättsliga sanktioner medför att straffrättsliga principer behöver beaktas när reglerna tolkas. Därför råder det stor enighet i doktrinen om att legalitetsprincipen, som genomsyrar hela straffrätten, har en särställning vid lagtolkningen av låneförbudsreglerna. Vidare innebär legalitetsprincipen ett förbud mot analogislut vid strafftillämpningen vilket följer av 1 kap. 1 § brottbalken. Således finns anledning att tolka förvärvslåneförbudet restriktivt och lägga stor vikt vid bestämmelsens ordalydelse.

Omfattningen av begreppet *förvärva* i 21 kap. 5 § ABL är centralt för att avgöra huruvida nyteckningslån ska anses träffas av förvärvslåneförbudet. Skatteverket och regeringen gjorde som sagt gällande att *teckna* nyemitterade aktier omfattas av begreppet *förvärva* aktier vilket låg till grund för deras respektive beslut. I brist på en rättslig definitionen av *förvärva* i lagtexten får ledning sökas i förarbetena till ABL för att förstå vad som avses med begreppet. Det närmaste en definition som ges där är en skrivelse i specialkommentaren till 4 kap. 28 § ABL (prop. 2004/05:85 s. 561) som rör hembudsförbehåll. Där stadgas det att ordet *förvärva* täcker alla slag av äganderättsövergångar och att således bodelning, arv, testamente, bolagsskifte och fusion omfattas av ett hembudsförbehåll. Aktieteckning nämns inte. Förvärv får alltså förstås som en äganderättsövergång där ena parten avhänder sig egendomen varvid en annan part erhåller densamma. Vid en aktieteckning sker inget avhändande - aktierna som tecknaren erhåller existerar inte före teckningen - varför någon äganderättsövergång inte kan anses komma till stånd. Därmed uppfyller aktieteckning inte vad som förefaller vara kriterierna för ett förvärv enligt förarbetena till ABL.

Utöver det ovan anförda talar den systematiska åtskillnaden som görs mellan begreppen *förvärva* och

teckna aktier i ABL för att begreppen inte kan inordnas under varandra. Till exempel används formuleringen ”teckna eller förvärva” i 1 kap. 7 § ABL, och i 19 kap. 1 respektive 4 §§ ABL finns separata regleringar för förvärv av egna aktier å ena sidan och teckning av egna aktier å andra sidan.

Åtskillnaden som görs mellan *förvärva* och *teckna* i ABL måste rimligen förstås som att begreppen betecknar två olika förfaranden som lagstiftaren bedömt ska hållas isär vid utformningen av aktiebolagslagstiftningen, i annat fall hade åtskillnaden inte varit nödvändig. Ordalydelsen i 21 kap. 5 § samt ABL:s systematik avseende *teckning* och *förvärv* av aktier talar således för att nyteckningslån inte bör träffas av förvärvslåneförbudet.

Inte heller ger en ändamålsenlig tolkning i ljuset av förvärvslåneförbudets förarbeten, stöd för uppfattningen att nyteckningslån bör falla inom bestämmelsens tillämpningsområde. Eftersom de lån som lämnas till investerare från emitterande bolag genast återgår i form av betalning för aktieteckning försätts bolagets borgenärer inte i en sämre ställning jämfört med före emissionen och nyteckningslånet - därmed kompromissas inte de rent borgenärsskyddande motiven som ligger till grund för förvärvslåneförbudet.

Mot bakgrund av det som nu sagts avseende lagtolkningen av förvärvslåneförbudet kan konstateras att begreppet *förvärva* i 21 kap. 5 § ABL inte kan utsträckas till att omfatta *teckning* av nyemitterade aktier. Med beaktande av att förvärvslåneförbudets ordalydelse inte får åsidosättas ligger slutsatsen nära till hands att nyteckningslån inte kan träffas av bestämmelsen.

## Konsekvenser av Skatteverkets och regeringens beslut

Givet nyteckningslånet hittills begränsade förekomst i Sverige, vore det överdrivet att tala om några chockartade negativa konsekvenser för svenska företag och svensk ekonomi vid ett förbud mot dessa. Med det sagt, kan vissa betydelsefulla slutsatser dras från diskussionen ovan förutom att Skatteverkets och regeringens ståndpunkt i frågan sannolikt inte ligger i linje med förvärvslåneförbudets ordalydelse och därmed inte heller legalitetsprincipen som särskilt bör präglade tolkningen av bestämmelsen.

Det står klart att många svenska företag, i synnerhet mindre, fortfarande befinner sig i en besvärlig ekonomisk situation i kölvattnet av covid-19-pandemin, trots de statliga stödåtgärder som gjorts tillgängliga. I det här läget bör varenda åtgärd som skulle kunna underlätta för småföretagen och i längden bidra till ekonomisk tillväxt övervägas, särskilt med

tanke på att företag med färre än 50 anställda står för drygt 40 procent av all omsättning och innehar 45 procent av alla anställda i Sverige. En sådan tänkbar åtgärd är just att tillåta nyteckningslån för att på det inledningsvis beskrivna sättet underlätta investeringar i dessa. Följaktligen hade även rättspolitiska skäl kunnat anföras för att regeringen inte skulle gå på Skatteverkets linje i det aktuella ärendet. Många småföretag är för tillfället i stort behov av att anskaffa kapital för att ta sig ur deras svåra ekonomiska situation och påbörja tillväxtresor. Att regeringen genom sitt avslag då stänger dörren till nyteckningslån (i alla fall för nu), sänder olyckliga signaler till svenska företag, särskilt de mindre, och innebär ett steg i fel riktning för svensk ekonomi.

Utöver det ovan sagda kan, som många gånger tidigare, konstateras att låneförbudsreglerna lämnar mycket att önska. Reglernas bitvis bristande logik och odefinierade tillämpningsområde skapar friktion och osäkerhet i näringslivet vilket inte är önskvärt i en ekonomi som motsatsvis behöver backas upp av ett effektivt och tydligt regelverk. Låneförbudsreglerna bör därför ses över och revideras på ett sätt som sätter företagen och på längre sikt ekonomisk tillväxt i första rummet.



### OSCAR BANG,

*jur kand. och biträdande jurist på Baker McKenzie.*

### CARL SVERNLÖV,

*advokat och partner på Baker McKenzie.*