INSTITUTET
FÖR RÄTTSVETENSKAPLIG FORSKNING
[XC]

NILS MATTSSON

AKTIEBOLAGENS FINANSIERINGS-FORMER

EN UNDERSÖKNING AV REGLERNA OM REALISATIONSVINST

NORSTEDTS

JURIDISKA BIBLIOTEKET
VID UPPSALA UNIVERSITET

Juridikbok.se

Denna digitala version av verket är nedladdad från juridikbok.se.

Den licens som tillämpas för de verk som finns på juridikbok.se är **Creative Commons CC BY-NC 4.0**. Licensvillkoren måste följas i sin helhet och dessa finner du här https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/legalcode.sv

Sammanfattningsvis innebär licensen följande:

Tillstånd för användaren att:

• Kopiera och vidaredistribuera materialet oavsett medium eller format

• Bearbeta och bygga vidare på materialet

Villkoren för tillståndet är:

• Att användaren ger ett korrekt erkännande, anger en hyperlänk till licensen och anger om bearbetningar är gjorda av verket. Detta ska göras enligt god sed.

• Att användaren inte använder materialet för kommersiella ändamål.

• Att användaren inte tillämpar rättsliga begränsningar eller teknik som begränsar andras rätt att gör något som licensen tillåter.

Se även information på
https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/deed.sv

http://urn.kb.se/resolve?urn=urn:nbn:se:juridikbokse-f4466

INSTITUTET
FÖR RÄTTSVETENSKAPLIG FORSKNING
[XC]

NILS MATTSSON

AKTIEBOLAGENS FINANSIERINGS-FORMER

EN UNDERSÖKNING AV REGLERNA OM REALISATIONSVINST

Juridiska biblioteket
2008 -07- 08
Uppsala

P. A. NORSTEDT & SÖNERS FÖRLAG
STOCKHOLM

ISBN 91-1-777341-5
© P A Norstedt & Söners förlag 1977
Studentlitteratur AB
Lund 1977

Förord

I detta arbete har jag lagt särskilt stor vikt vid de finansieringsformer, som under detta decennium introducerats på den svenska marknaden. Rättsläget är här ännu oklart men jag har försökt ange den tänkbara rättsutvecklingen. På åtskilliga punkter är jag emellertid kritisk mot utformningen och jag har därför lämnat förslag till enligt min mening lämpligare regler.

Det kunde kanske varit bättre att vänta med publiceringen till dess att rättsläget stabiliserats. Samtidigt har några av de i boken redovisade finansieringsformerna kommit att utnyttjas av aktiebolagen i en omfattning, som inte kunnat förutses. Jag tycker det därför vara riktigare att redan nu publicera mina resultat. Kanske kan boken ha ett större värde i detta inledande värde än senare.

Den skatterättsliga undersökningen föregås i de olika punkterna av en redovisning av de bolagsrättsliga bestämmelser, som reglerar de olika finansieringsformerna. Denna redovisning bygger till stora delar på en undersökning, som jag under 1976 lät publicera i Tidsskrift for Rettsvitenskap.

Material som publicerats efter halvårsskiftet 1977 har jag i allmänhet inte kunnat beakta.

Med olika kolleger har jag haft förmånen att diskutera skilda problem i avhandlingen. Jur stud Robert Wikholm har hjälpt mig med rättsfalls- och sakregistret.

Institutet för rättsvetenskaplig forskning har lämnat bidrag under arbetets gång.

Till alla dem som hjälpt mig under tillkomsten av detta arbete framför jag ett hjärtligt tack.

Uppsala i september 1977

Nils Mattsson

Innehåll

Förord III
Förkortningar VIII
1. Inledande synpunkter 1
1.1 Några bakgrundsuppgifter 1
1.2 Oversikt över det fortsatta arbetet 3

2. Allmänna synpunkter på finansieringsformerna 9
2.1 Allmänt 9
2.2 Konvertibla skuldebrev 11
2.3 Skuldebrev med optionsrätt att teckna nya aktier 16
2.4 Konvertibla aktier 18
2.5 Vinstandelsbevis 19

3. Nyemission 21
3.1 Civilrättsliga regler 21
3.1.1 Tillskott av olika tillgångar vid nyemission 23
3.1.2 Beslutet om kapitalökning 24
3.1.3 Företrädesrätt för aktieägare att teckna aktier .. 26
3.2 Skatterättsliga frågor 29
3.2.1 Förvärvets art 31
3.2.1.1 Vid företrädesrätt att teckna aktier på grund av tidigare aktieinnehav..... 31
3.2.1.2 Vid företrädesrätt att teckna på grund av förvärvade teckningsrätter 34
3.2.1.3 Utan företrädesrätt teckning vid nyemission 38
3.2.2 Innehavstidens längd 38
3.2.2.1 Vid företrädesrätt att teckna aktier på grund av tidigare aktieinnehav..... 38
3.2.2.2 Vid företrädesrätt att teckna på grund av förvärvade teckningsrätter..... 40
3.2.2.3 Utan företrädesrätt teckning vid nyemission 41

3.2.3 Beräkningen av anskaffningskostnaden 47
3.2.3.1 Vid företrädesrätt att teckna aktier på grund av tidigare aktieinnehav..... 47
3.2.3.2 Vid företrädesrätt att teckna på grund av förvärvade teckningsrätter..... 59
3.2.3.3 Utan företrädesrätt teckning vid nyemission..... 60

4. Konvertibla skuldebrev 80
4.1 Civilrättsliga synpunkter..... 80
4.1.1 Olika bestämmelser avseende konvertibla skuldebrev 81
4.1.1.1 Skuldebrevens karaktär..... 81
4.1.1.2 Formen för borgenärernas motprestation 82
4.1.1.3 Storleken av borgenärernas motprestation..... 82
4.1.1.4 Lånens storlek..... 83
4.1.1.5 Befogenhet att besluta om lånet 84
4.1.1.6 Aktieägarnas företrädesrätt att teckna konvertibla skuldebrev 85
4.1.1.7 Utformningen av olika villkor avseende utbytet..... 86
4.2 Skatterättsliga synpunkter 96
4.2.1 Problem, som uppkommer vid utgivandet av ett konverteringslån 97
4.2.1.1 Gemensamma spörsmål..... 97
4.2.1.2 Förvärvets art 113
4.2.1.3 Innehavstidens längd..... 114
4.2.1.4 Beräkningen av anskaffningskostnaden .. 115
4.2.2 Spörsmål i samband med konverteringen 117
4.2.2.1 Frågan om konvertering är jämförligt med byte..... 117
4.2.2.2 Frågan om bytesvärde och värderingstidpunkt 121
4.2.2.3 Synpunkter de lege ferenda..... 126

5. Skuldebrev med optionsrätt till nyteckning 135
5.1 Civilrättsliga synpunkter 135
5.2 Skatterättsliga synpunkter 141

5.2.1 Teckning av obligationer med optionsrätt 150
5.2.2 Avskiljande av optionsbeviset 153
5.2.3 Nyteckning av aktier med utnyttjande av optionsrätt 154
5.2.4 Synpunkter de lege ferenda 158

6. Konvertibla aktier 163
6.1 Civilrättsliga synpunkter 163
6.2 Skatterättsliga synpunkter 168

7. Vinstandelsbevis 177
7.1 Civilrättsliga synpunkter 177
7.2 Skatterättsliga synpunkter 185
7.2.1 Avdragsrätt för det låntagande bolaget 186
7.2.2 Realisationsvinstbeskattning av vinstandelsbevis . 198

Rättsfallsregister 207
Litteraturförteckning 210
Sakregister 212

FÖRKORTNINGAR

AB	Aktiebolag
Aktiebolagslagen	Aktiebolagslag, om ej annat anges gällande lag (1975:1385)
Fi	Notisfall i Regeringsrättens årsbok
GRS	Geijer – Rosenqvist – Sterner se litteraturförteckningen
Handelsbolagslagen	Lag om handelsbolag och enkla bolag (1895:64 s 1)
HD	Högsta domstolen
KammarR	Kammarrätt
KF	Kunglig förordning
Kungl Majt	Kunglig Majestät
NJA	Nytt Juridiskt Arkiv (del I om ej annat anges)
PN	Prövningsnämnd
Prop	Proposition
Ref	Referat i Regeringsrättens årsbok
RegR	Regeringsrätten
RN	Riksskattenämnden (även dess meddelanden)
RSV	Riksskatteverket (även dess meddelanden)
RSV Dt	Riksskatteverket (meddelanden avseende direkt skatt – taxering)
RSV/FB Ip	Riksskatteverkets förhandsbesked (indirekt skatt – punktskatter)
RÅ	Regeringsrättens årsbok
SFS	Svensk författningssamling
SkU	Skatteutskottet
SN	Tidskriften Skattenytt
SOU	Statens offentliga utredningar
SvJT	Svensk Juristtidning
SvSkT	Svensk Skattetidning
TfR	Tidsskrift for Rettsvitenskap
TI	Taxeringsintendent
TL	Taxeringslag (1956:623)
UfR	Ugeskrift for Retsvæsen
UppL	Uppbördslag (1953:272)

1. Inledande synpunkter

1.1 NÅGRA BAKGRUNDSUPPGIFTER

I allmänhet har svenska aktiebolag fyllt sitt behov av externt kapital genom lån och tillskott av aktiekapital. Olika mellanformer mellan fordringar och aktier har visserligen funnits, men särskilda lagregler för dem har saknats och rättsverkningarna har därför varit oklara.

I ett samhälle med komplicerade ekonomiska förhållanden är behovet av skilda finansieringsformer uttalat. Det är nödvändigt för näringslivets utveckling, att finansieringen kan ske på sådant sätt som med hänsyn till konjunkturer och andra förhållanden vid varje tillfälle är lämpligast. För svenskt näringsliv har behovet av nya finansieringsformer dessutom blivit alltmer påkallat, eftersom utländsk lagstiftning erbjuder bolagen helt andra möjligheter än vad som tidigare stått svenska bolag till buds. För konkurrensen om kapital krävs, att bolagen kan erbjuda finansiärerna likartade villkor.

I en gemensam skrift med titeln Näringslivets kapitalförsörjning framhöll Sveriges Industriförbund och Svenska bankföreningen år 1965 önskvärdheten av andra finansieringsformer än de som då var möjliga.[1]

Under arbetet med revideringen av 1944 års aktiebolagslag fann aktiebolagsutredningen det nödvändigt att erkänna och på lämpligt sätt reglera andra finansieringsformer för bolagen.[2] I förslaget till ny aktiebolagslag införde därför utredningen särskilda regler för konvertibla skuldebrev och för vinstandelsbevis. Någon närmare diskussion om dessa skuldebrev och bevis finns dock inte i motiven till de publicerade förslagen.[3]

Aktiebolagsutredningens hela betänkande med förslag till ny aktiebolagslag omarbetades i justitiedepartementet. Detta arbete kom att pågå under ett flertal år. Först 1975 antog riksdagen en ny aktiebolagslag.[4] Under mellantiden visade det sig, att vissa frågor inte kunde anstå så länge utan fordrade omedelbara åtgärder. Främst brådskade ändringar i aktiebolagslagen påkallade av skatterättsliga skäl. Lägsta aktiekapital

höjdes från 5 000 till 50 000 kr. Möjligheterna för bl a aktieägare och styrelseledamöter att låna pengar från bolaget försvårades.

Statsmakterna fann det också angeläget att omedelbart lösa frågan om finansieringen av aktiebolagen. Även detta frågekomplex kom att särbehandlas och särskilda regler trädde i kraft år 1973. Bestämmelserna gällande nya finansieringsformer kunde lämpligen inte med hänsyn till gällande disposition införas i dåvarande aktiebolagslag. I stället samlades de i en särskild lag, lagen (1973:302) om konvertibla skuldebrev m m. Denna lag upphävdes vid tillkomsten av nu gällande aktiebolagslag och bestämmelserna har nu sin plats huvudsakligen i 5 kapitlet.

År 1973 skedde även omarbetningar av reglerna om nyemission. Samtidigt reglerades frågan om konvertering av aktier från ett aktieslag till ett annat (konvertibla aktier). Dessa ändringar har senare också överförts till den nya aktiebolagslagen.

I sitt förslag till lag om konvertibla skuldebrev framförde departementschefen olika skäl, som det här finns skäl att erinra om.[6]

Departementschefen fann den sjunkande självfinansieringsgraden anmärkningsvärd. Den hade minskat från 77 % under perioden 1955–59 till 60 % under perioden 1960–65. För industrin var motsvarande värden 124 % (1957–59) och 89 %. Självfinansieringsgraden låg sedan kvar på ungefär oförändrad nivå fram till 1971. Under åren 1966–70 uppgick självfinansieringsgraden inom industrin till 86 %. Framför allt, menade departementschefen, var dock den sjunkande självfinansieringsgraden ett resultat av ökade investeringar sedan början av 1960-talet.

När självfinansieringsgraden fallit ökade behovet av externfinansiering i form av riskvilligt ägarkapital eller upplånat kapital. En jämförelse mellan industriföretagens ställning vid början och slutet av 1960-talet visade att relationen mellan redovisat eget kapital och redovisat totalt kapital sjönk från 36 till 21 % för företag med 50–499 anställda och från 45 till 32 % för företag med över 500 anställda. De långfristiga skulderna ökade markant under perioden för båda företagsgrupperna. Enligt 1970 års långtidsutredning ökade, som departementschefen anmärkte, kvoten långa skulder/redovisat eget kapital för hela industrin mellan 1961 och 1968 från 55 till 82 %. En ytterligare försämring var att vänta under 1970-talet.

Departementschefen anmärkte även att ett växande antal industriföretag upptog obligationslån. I genomsnitt emitterades under 1960-talet årligen 30–35 lån mot 7 per år före 1960. Den sjunkande självfinansieringsgraden hade under 1960-talet endast i ringa grad kompen-

serats genom tillskott av riskvilligt ägarkapital i form av nyemissioner. För de börsnoterade företagen rörde sig det totala årliga tillskottet av aktiekapital om ca 250 milj kr under 1960-talet.

Aktiebolagsutredningens förslag om införande av nya finansieringsformer hade tillstyrkts av remissinstanserna.[8] Näringslivets remissorgan[9] hade gått ännu längre och framfört önskemål om ytterligare former för finansiering av aktiebolagens verksamhet. Det var enligt näringslivets remissorgan en brist, att förslaget inte möjliggjorde utgivande av obligationer förenade med optionsrätt att förvärva nya aktier i det låntagande företaget.[10] Från näringslivets håll framhölls för övrigt främst de internationella aspekterna. Det var nödvändigt, att svenska företag fick konkurrera på kreditmarknaden på lika villkor.

De internationella synpunkterna fann även departementschefen väga tungt. Efter att ha konstaterat att svenska företag – efter tillstånd från riksbanken – i allt större utsträckning lånade på utländska marknader framhöll departementschefen det angelägna i att svenska företag kunde göra detta på samma villkor som utländska konkurrenter.[11] I den mån finansieringsformer som konvertibla skuldebrev eller skuldebrev med optionsrätt till nyteckning förekom på den utländska marknaden, skulle det vara ett handikapp för svenska företag i förhållande till utländska företag om de till följd av den svenska aktiebolagslagens regelsystem skulle vara förhindrade att anlita dessa sätt att finansiera verksamheten. Bolagen skulle i sådant fall bli hänvisade till de mera traditionella finansieringsformerna obligationslån eller nyemission, vilka i olika konjunkturlägen kunde ställa sig dyrare än andra former.

Efter dessa överväganden fann departementschefen skäl införa regler om konvertibla skuldebrev och om skuldebrev med optionsrätt till nyteckning. Samtidigt infördes som ovan anförts i vissa avseenden nya regler avseende nyemission och avseende konvertering av aktier från ett aktieslag till ett annat.

1.2 ÖVERSIKT ÖVER DET FORTSATTA ARBETET

Genom de nya bestämmelser, som år 1973 trädde i kraft avseende aktiebolagens kapitalförsörjning och som överförts till 1975 års aktiebolagslag, har olika tidigare ej aktuella problem uppkommit både i civilrättsligt och skatterättsligt avseende. Vid de bedömningar, som gjordes i samband med ändringarna, var det emellertid i stort sett endast civilrättsliga frågor, som kom att stå i centrum.[12] De skatterättsliga pro-

blem, som genom ändringarna aktualiserades, blev däremot i väsentliga hänseenden förbigångna, trots att de frågor, som berördes, var av betydande intresse och till vissa delar i skatterättslig doktrin diskuterade.

De frågor som skall lösas gäller den skatterättsliga behandlingen både hos det låntagande bolaget och hos långivaren. Den första frågan gäller främst spörsmålet, i vilken utsträckning avdragsrätt föreligger för de olika kostnader bolaget har för sin finansiering och då i första hand den ersättning, som utbetalas till långivaren. Dessa spörsmål är av störst intresse vid behandlingen av obligationslån, där det kan vara svårt att finna tillfredsställande svar på olika frågor.[13] I allmänhet föranleder emellertid de regler, som gäller, knappast större problem vid tillämpningen. Räntan är avdragsgill vid beräkningen av skattepliktig nettointäkt, medan utdelning till delägaren däremot inte får avdras, om man bortser från de särskilda bestämmelserna i 1967 års förordning om avdrag vid inkomsttaxeringen för viss aktieutdelning.

I denna framställning kommer dessa frågor inte – med ett undantag – att närmare behandlas. När jag haft att behandla antingen de spörsmål, som aktualiseras hos det låntagande bolaget eller hos långivaren, har jag ansett de sistnämnda erbjuda fler betydelsefulla frågor, som ännu inte utförligt redovisats. Härvid har jag särskilt beaktat att genom de finansieringsformer, som 1973 infördes, nya problem aktualiserades rörande tillämpningen av realisationsvinstreglerna i 35 och 36 §§ kommunalskattelagen. Det är på dessa frågor, som jag koncentrerat framställningen.

På ett område har jag dock som nämnts gjort ett undantag. I sista kapitlet behandlar jag vinstandelsbevis utgivna av aktiebolag. Som jag där kommer att redovisa, har jag ansett det vara nödvändigt – för att kunna diskutera vinstandelsbevisens skatterättsliga ställning tillfredsställande – att även behandla i vilken utsträckning bolaget har rätt avdra den ersättning, som det utbetalar till innehavaren av vinstandelsbeviset.

Ur denna framställning har jag uteslutit obligationslån. Detta kan jag göra av olika skäl. Väsentligast är att frågan redan tidigare varit föremål för en ingående skatterättslig behandling.[14] Dessutom skiljer sig obligationslånen från de övriga finansieringsformerna såtillvida att obligationshavaren inte har möjlighet att på grund av sitt innehav av obligationer bli aktieägare i bolaget. Beträffande samtliga övriga här diskuterade former för kapitalanskaffning gäller att värdepappersinnehavaren är eller kan bli aktieägare i bolaget. Ett undantag gäller dock för innehavarna av de tidigare nämnda vinstandelsbevisen. De senare

berättigar emellertid liksom i allmänhet aktier innehavaren till en varierande avkastning. Denna omständighet gör att dessa värdepapper i olika avseenden företer en del likheter med aktier. Det finns därför skäl att även redovisa och diskutera dessa i denna framställning.

Reglerna för de olika finansieringsformer som här kommer att beröras finns i 1975 års aktiebolagslag. Av olika alternativ till kapitalanskaffning är, om man bortser från obligationslån eller andra lån, nyemissioner den vanligast förekommande. Den är den av de här nedan diskuterade som i större omfattning tidigare använts, varför en relativt omfattande praxis utbildat sig. Vissa spörsmål har därför lösts, men andra frågor återstår att besvara. I samband med ändringarna 1973 företogs även vissa justeringar av reglerna avseende nyemission. Vissa av dessa får betydelse i skatterättsligt avseende.

Men 1973 inträffade framförallt den förändringen, att andra finansieringsformer än nyemission kom att stå aktiebolagen till buds. Konvertibla skuldebrev är en av dessa och den finansieringsform, som före tillkomsten av de nya reglerna varit föremål för det största intresset. Ett konvertibelt skuldebrev är en obligation, som är utgiven av ett aktiebolag och som innefattar rätt för obligationshavaren att på visst sätt utbyta obligationen mot aktier i bolaget. Från att i början aktiebolagsrättsligt ha behandlats som främmande kapital övergår kapitalet genom konvertering till att betraktas som eget kapital. I utlandet är konvertibla skuldebrev och motsvarigheter härtill vanligt förekommande. Även i Sverige hade några bolag redan inom ramen för de före 1973 gällande reglerna i aktiebolagslagen på marknaden utbjudit obligationslån, med vilka lån följde en på visst sätt angiven rätt att förvandla obligationerna till aktier.

Men som i föregående avsnitt angavs har även andra finansieringsmöjligheter öppnats. Utförliga regler finns avseende skuldebrev, med vilka förbinds en optionsrätt att i framtiden – till ett från början bestämt pris – teckna aktier i bolaget. Även denna finansieringsform har varit relativt vanlig i utlandet. Främst i USA och Förbundsrepubliken Tyskland har den kommit till användning. Skillnaden mellan obligationer med optionsrätt (de sistnämnda ofta betecknade med det anglosaxiska uttrycket warrants) och konvertibla skuldebrev är den, att i det förstnämnda fallet skuldebrevet under hela dess löptid finns kvar och sålunda till sist inlöses av bolaget, medan i det sistnämnda fallet fordran försvinner, när skuldebrevet konverteras. Förmånen består i det första fallet – jämfört med en vanlig obligation – att innehavaren av skuldebrevet samtidigt har en option att teckna nya aktier mot er-

läggande av ett belopp, som uppgår till minst det nominella värdet på den tecknade aktien. Ett ytterligare kapitalutlägg är således nödvändigt. Efter teckningen är innehavaren både aktieägare och fordringsägare. Denna finansieringsform har inte haft någon motsvarighet i tidigare praxis och de bestämmelser som nu införts har från skatterättslig synvinkel inte tidigare prövats i svensk rätt. I ett kapitel avser jag att diskutera dessa spörsmål.

Men ytterligare regler har införts i samband med de företagna ändringarna. Det står de svenska aktiebolagen numera öppet att även emittera aktier, som redan genom bestämmelse i samband med emissionen efter hand kan förvandlas från ett aktieslag till annat. I motsats till de båda tidigare nämnda formerna för finansiering är det här inte fråga om främmande kapital utan redan från början är det tillskjutna kapitalet att betrakta som eget kapital. De nya reglerna torde främst komma till användning i de fall då aktiebolaget utger preferensaktier, som sedan kan förvandlas till stamaktier. Reglerna är dock inte begränsade till dessa fall utan medger rent allmänt en konvertering från ett aktieslag till ett annat. Aktierna, som emitteras, betecknas också allmänt för konvertibla aktier.

I svensk rätt har vid några tillfällen utfärdats s k participating debentures. Den svenska termen är vinstandelsbevis och detta uttryck kommer i fortsättningen i allmänhet att användas. Vinstandelsbevis utgavs i Sverige främst av Aktiebolaget Kreuger & Toll under senare hälften av 20-talet. Allmänt kan om dessa vinstandelsbevis sägas, att innehavarna av dessa bevis av bolaget erhåller en avkastning som inte är på förhand bestämd utan helt eller till viss del är beroende av i framtiden inträffade händelser eller fattade beslut. Ersättningen kan t ex vara ställd i relation till bolagets vinst eller till den till delägarna beslutade utdelningen. Efter Kreugerkraschen betraktades vinstandelsbevisen med stor tvekan och några vinstandelslån riktade mot allmänheten har inte utfärdats. I doktrin har man emellertid inte ifrågasatt bolagens möjligheter att utgiva vinstandelsbevis. De kunde utfärdas enligt reglerna i 1910 års aktiebolagslag (även om det var oklart om vilka bestämmelser som kunde införas) och det finns inte skäl anta, att rättsläget förändrades genom tillkomsten av 1944 års lag. Men inte endast allmänhetens misstro har varit skälet till att vinstandelslån varit vanliga. Även bolagen själva har av olika anledningar varit mindre intresserade av att utnyttja vinstandelsbevisen som finansieringsform. Det har nämligen från skatterättslig synpunkt länge varit oklart, huruvida den överränta eller den varierande ränta som utgår efter storleken av t ex utdel-

ningen på bolagets aktier, skall betraktas som avdragsgill i bolagets deklaration. Betydelsen av denna oklarhet skall dock inte överdrivas, när det gäller att förklara varför vinstandelsbevis är sällsynta. Inget förhandsbesked har någonsin begärts i dessa frågor, vilket vore naturligt, ifall verkligt intresse under årens lopp för denna finansieringsform hade förelegat.[15]

Några särskilda bestämmelser avseende vinstandelsbevis ansågs inte behövliga vid 1973 års revidering. I samband med tillkomsten av 1975 års aktiebolagslag aktualiserades emellertid frågan och särskilda regler infördes. Möjligheterna att fritt reglera villkoren i lånen begränsades. I 7 kap 2 § stadgas uttryckligen, att lånen måste återbetalas med ett nominellt penningbelopp eller med ett penningbelopp, som bestämts med hänsyn till förändringarna i penningvärdet under lånets löptid. De civilrättsliga frågorna är till stora delar nu lösta. Nyligen har också skatterättsliga regler införts i kommunalskattelagen avseende dessa spörsmål.

De nu nämnda finansieringsformerna kommer sålunda att under skilda avsnitt bli föremål för undersökningar. Som jag inledningsvis antytt är de civilrättsliga frågorna för den skatterättsliga behandlingen av stor betydelse. I de olika avsnitten måste jag därför redogöra för de olika förutsättningar som ligger till grund för den skatterättsliga behandlingen.

Innan jag mer ingående behandlar de enskilda finansieringsformerna var för sig, tror jag att framställningen skulle tjäna på en mer allmän översikt över de olika finansieringsformerna, som därefter i enskildheter kommer att belysas. Jag inleder därför med en sådan översikt.

1 S 53 ff.

2 SOU 1971:15 s 186.

3 Se däremot Borgström, Om konvertibla obligationer och andra finansieringsformer. Sthlm 1970. Borgström var fram till sin död år 1970 sakkunnig i utredningen.

4 SFS 1975:1385.

5 Se 2 § lag (1975:1386) om införande av aktiebolagslagen.

6 Prop 1973:93 s 64 ff.

7 Självfinansieringsgraden definieras som bruttosparandet i relation till de totala investeringarna.

8 Prop 1973:93 s 49 ff.

9 Svenska arbetsgivareföreningen, Svenska bankföreningen, Svenska fondhandlareföreningen, Sveriges allmänna exportförening, Sveriges grossistförbund, Sveriges industriförbund och Sveriges köpmannaförbund.

10 Prop 1973:93 s 49

[11] Prop 1973:93 s 74.

[12] Som en bilaga till kapitalmarknadsutredningens betänkande i SOU 1972:63 finns dock en redogörelse av Göran Atterwall rörande några av frågorna under rubriken: Den skatterättsliga behandlingen av konvertibla skuldebrev och vinstandelsbevis. (Se betänkandet s 105–114).

[13] Beträffande avdragsrätt vid utgivandet av obligationer se Mutén s 32 ff.

[14] Se Mutén s 30–200.

[15] Prop 1973:93 s 82. Där uttalas: »Innan den skatterättsliga frågan fått sin lösning torde vinstandelslån knappast komma att förekomma i någon större omfattning.»

2. Allmänna synpunkter på finansieringsformerna

2.1 ALLMÄNT

Som redan antytts fanns före 1973 egentligen endast två sätt för aktiebolagen att skaffa nytt kapital. Det kunde ske genom att aktieägarna tillsköt nytt aktiekapital eller att utomstående (eller aktieägare) lånade bolaget kapital. Aktiebolagslagen var (och är naturligtvis fortfarande) också i väsentliga hänseenden uppbyggd efter denna delning mellan aktieägare och borgenärer. Aktieägaren är delägare i bolaget. Han har rättigheter gentemot bolaget av främst två slag. Han har ekonomiska anspråk gentemot bolaget och han har möjlighet att deltaga i bolagets förvaltning.

Genom sitt delägarskap i bolaget har han rätt till andel av bolagets vinst och även av dess behållna tillgångar efter likvidation. Utdelning av löpande vinster eller av behållna tillgångar vid likvidation av bolaget kan emellertid inte ske, om inte bolaget går med vinst eller – vid likvidation – om inte skulderna betalts. Dessa regler, som bl a skyddar borgenärerna och som innehåller bestämmelser om bolagets redovisning och om fondering, om vinstutdelningsbegränsningar, nedsättning av aktiekapital m m, är centrala bestämmelser i aktiebolagslagen. Av de regler, som är att hänföra till aktieägarnas ekonomiska rättigheter, kan likaså nämnas reglerna om företrädesrätt till teckning vid nyemission. Som huvudregel gäller här, att aktieägare har rätt till nya aktier i bolaget efter sin andel i bolagets totala kapital, 4 kap 2 § aktiebolagslagen.

Men delägaren har även möjlighet att ingripa i bolagets förvaltning, främst genom att utöva sin rösträtt på bolagsstämman. Även om denna del av aktierätten inte lika ofta utnyttjas av aktieägaren – och detta gäller främst i större bolag med så många aktieägare att den enskilde inte känner sig ha förmågan att påverka besluten – är rösträtten ändock väsentlig.

Borgenärerna har en annan anknytning till bolaget. De har en fordringsrätt på bolaget, vilken innebär att de kan kräva bolaget på det ut-

lånade beloppet jämte ersättning härför i form av ränta. De skyddas i sina ekonomiska anspråk såtillvida, att deras krav gentemot bolaget går före delägarnas. I aktiebolagslagen finns också många regler, som direkt eller indirekt skyddar borgenärerna. De nyss nämnda bestämmelserna avseende bolagets kapital är till avgörande delar tillkomna bl a i deras intressen. Huvudtanken bakom dessa regler har nämligen varit, att det inte skall finnas möjlighet för aktieägarna att utföra kapital från bolaget på så sätt, att andra intressen åsidosätts.

En betydelsefull skillnad mellan delägare och borgenärer föreligger emellertid däri, att de sistnämnda i motsats till de förstnämnda inte har möjlighet att delta i bolagets förvaltning. Indirekt är dock även deras intressen tillgodosedda i förvaltningen av bolaget, då det föreligger en allmän skyldighet för dem som företräder aktiebolaget, att i olika avseenden inte bortse från bolagets intressen. Denna skyldighet framgår främst av regeln i 9 kap 16 §, i vilken det stadgas, att bolagsstämma inte får fatta beslut, som är ägnat att bereda otillbörlig fördel åt aktieägare eller annan till nackdel för bolaget eller annan aktieägare. Skadestånd kan riktas mot företrädare i bolagsorganen. Regler motsvarande dem, som gäller för bolagsstämma enligt 9 kap 16 §, gäller även för styrelse och firmatecknare enligt 8 kap 13 §. Genom dessa stadganden har åtminstone indirekt skapats ett skydd mot otillbörliga åtgärder i bolagets förvaltning till skada för borgenärerna. Det skall i detta sammanhang även framhållas, att det enligt olika stadganden i aktiebolagslagen krävs, att borgenärerna i bolaget underrättas och lämnar sitt godkännande, innan en viss åtgärd vidtas. En nedsättning får under vissa omständigheter enligt 6 kap 6 § inte ske utan borgenärernas tillstånd och länsstyrelse får inte enligt 12 kap 8 § i allmänhet medge undantag från låneförbudsreglerna utan att kända borgenärer, som begär det, blivit utlösta eller att betryggande säkerhet ställts för deras fordran.

Den skillnad, som här markerats mellan borgenärer och aktieägare, har dock i viss mån utjämnats. Det förekommer olika aktieslag – preferensaktier och stamaktier. Innehav av preferensaktier berättigar ofta till viss från början angiven utdelning och vid likvidation rätt till att av utskiftade medel erhålla åtminstone nominella beloppet. Innehavet av sådana aktier ger oftare aktieägaren ett bättre skydd än innehav av s k stamaktier, som står preferensaktierna efter beträffande den minimiutdelning, som dessa tillförsäkrats. Men även om preferensaktieägarna, vad gäller skyddsaspekten, närmar sig borgenärerna, är det dock fortfarande en delägarrätt, eftersom fortfarande centrala skillnader mellan

en aktie och ett skuldebrev består. Preferensaktieägarna har rösträtt. I Sverige finns inte möjlighet att utfärda aktier utan rösträtt, något som i utlandet däremot inte är ovanligt. Här i landet tillåts endast en differentiering avseende rösträtten. Röstvärdet för en aktie får inte bestämmas till mer än tio gånger röstvärdet för en annan aktie i bolaget. Men en avgörande skillnad mellan preferensaktieägaren och borgenären är också den, att utdelningen fortfarande är beroende av bolagsstämmans beslut, medan räntan däremot skall betalas efter tidigare gjord överenskommelse.

Men även lånens prioritet sinsemellan kan vara olika. För s k förlagslån är det centrala stadgandet ofta, att innehavarna först efter övriga kreditorer har rätt till betalning. Vanligt är även att aktieägare (åtminstone om det är fråga om majoritetsaktieägare) låter sina fordringar på bolaget ställas efter övriga borgenärers.

Redan tidigare fanns vissa mellanformer. Vinstandelsbevisen har tidigare framhållits. Dessa lån har i olika hänseenden betydande likheter med vanliga obligationslån, medan de däremot i andra företer likheter med aktier. Utformningen av dessa bevis behöver inte heller vara enhetliga. Vissa kunde tidigare förete större likheter med aktier än andra. Nu får dock vinsandelsbevis, vilka inlöses av bolaget till marknadsvärdet, inte utges.

Under åren strax före 1973 utgavs några obligationslån, i vilkas villkor bolagen intog en rätt för obligationshavarna att under vissa förutsättningar låta omvandla sina fordringar mot bolaget till aktier. Dessa obligationer företedde sålunda till sin utformning betydande likheter med de konvertibla skuldebreven.

De olika möjligheterna att skapa finansieringsformer vid sidan av de redan allmänt utnyttjade var dock begränsade.

2.2 KONVERTIBLA SKULDEBREV

Som tidigare framhölls ansågs från flera håll de olika alternativ att skaffa främmande kapital, som fanns under 60-talet och i början av 70-talet, inte tillräckliga. Främst riktades intresset mot de konvertibla skuldebreven. Med ett konvertibelt skuldebrev förstås en obligation, som utgiven av ett aktiebolag av innehavaren under en viss period kan utbytas mot aktie i samma bolag som det bolag som utfärdat obligationen. Konverteringen tillgår på villkor, som redan vid emissionen av obligationerna fastställts. Särskilt väsentligt är, att det värdeförhållan-

de, till vilket konverteringen skall verkställas, är angivet. Detta förhållande kan anges på olika sätt.[1] Det kan t ex ske så, att ett visst antal obligationer med angivet nominellt värde får utbytas mot ett visst antal aktier med angivet nominellt värde. Det kan sålunda i lånevillkoren vara föreskrivet, att tre obligationer, vardera à 100 kr nom, får utbytas mot två aktier vardera à 100 kr nom. Det kan också stadgas, att aktierna vid utbytet ska beräknas till viss kurs. Obligationerna avräknas sedan mot sitt nominella värde. Det kan t ex föreskrivas, att aktierna vid utbyte skall konverteras till ett värde av 150 kr. Resultatet blir då detsamma i båda exemplen.

För att kunna klargöra betydelsen av konvertibla skuldebrev liksom olika problem som i den praktiska tillämpningen uppkommer är det viktigt att åtminstone i korthet ange olika fördelar och nackdelar med dessa, jämfört med vanliga aktieemissioner och lån.

Ser man först utifrån bolagets synpunkt är det vanligt, att räntesatsen på konvertibla skuldebrev kan sättas lägre än på vanliga obligationslån, eftersom rätten att konvertera (vilken möjlighet saknas beträffande vanliga obligationslån) rimligtvis har ett värde, såvida inte marknaden helt förlorat förtroendet för bolaget.

Hur stor skillnaden mellan den vanliga obligationsräntan och räntan på ett konverteringslån i allmänhet kan komma att bli, är svårt att ange, eftersom skilda faktorer med olika betydelse i skilda fall blir avgörande. Betydelse härvid har naturligtvis konverteringsvillkorens utformning och den allmänna förväntan avseende kursutvecklingen på aktiemarknaden i allmänhet och i främsta hand på bolagets aktier. Av utgivna konvertibla obligationslån här och i utlandet framgår dock, att räntan åtminstone med en procent brukar understiga motsvarande obligationslån utan konverteringsrätt.

Jämför man de konvertibla skuldebreven med vanliga obligationer, har det naturligtvis stor betydelse, att det kapital, som satsats i konvertibla obligationer, kan komma att förvandlas till eget kapital i form av aktier. Inte minst väsentligt är det härvid att konstatera, att detta tillskott av eget kapital dessutom kommer att ske på villkor, som för bolaget oftast ställer sig fördelaktigare än att nyemittera aktier vid den tidpunkt, då konverteringslånet emitterades. Detta förhållande skall här i korthet belysas med ett exempel. Antag att ett aktiebolag utger ett konverteringslån. Aktierna har vid emissionen av obligationerna ett marknadsvärde, som kan beräknas till 200 kr. I emissionsvillkoren stadgas, att obligationsinnehavarna har rätt att utbyta sina skuldebrev, varvid en konverteringskurs av 225 kr per nyförvärvad aktie skall gälla.

Konverteringskursen skall, om någon mening med konverteringen skall föreligga, fastställas till ett belopp, som är högre än det aktuella marknadsvärdet på aktien vid emissionen av obligationerna.[2] I annat fall hade det varit fördelaktigt för obligationshavarna att omedelbart efter förvärvet av obligationen begära konvertering. Detta förhållande, nämligen att konverteringskursen sätts högre än marknadspriset, skall jämföras med vad som skulle inträffa om bolaget i stället valde att anskaffa nytt kapital genom nyemission. Om en emission skulle gå att genomföra, måste emissionskursen sättas betydligt under marknadsvärdet på aktien. Jämför man de båda alternativen till kapitalanskaffning, innebär detta (förutsatt att de utelöpande konvertibla skuldebreven i framtiden blir konverterade) att konverteringslånet skulle kunna ses som en aktieemission med emissionskurs, som avsevärt överstiger det värde, som marknaden vid emissionstillfället hade kunnat godta.

Dessa båda omständigheter, dvs lägre ränta på den ej konverterade delen av lånet än vanlig obligationsränta samt en konverteringskurs, som är högre än en tänkbar aktieemissionskurs vid tidpunkten för emissionen, gör ofta konverteringslånsalternativet från bolagets synpunkt ekonomiskt fördelaktigt. Den faktorn skall även framhållas, att ränta på obligationerna är avdragsgill vid bolagets taxering, medan utdelning, som lämnas på aktier – med undantag för de tidsbegränsade avdrag Annellagen medger – ej får avdras såsom kostnad.

Samtidigt finns det faktorer, som gör konverteringslånen mindre fördelaktiga. Lånen kan leda till att förhållandet mellan främmande och eget kapital blir oklart, eftersom obligationsinnehavarna enligt lånevillkoren i allmänhet måste förbehållas rätten att i stort sett när som helst få konvertera obligationerna till aktier. Denna osäkerhet i kapitalstrukturen kan under vissa omständigheter vara besvärande.

Eftersom ett konvertibelt skuldebrev kan omvandlas till en aktie, binder sig bolaget genom utfärdandet av ett konvertibelt skuldebrev i realiteten för ett högre avkastningskrav totalt sett än vid utgivande av vanliga obligationer. En obligation lämnar avkastning endast under skuldebrevets löptid, medan aktieägaren förväntar sig en regelbunden avkastning under bolagets bestånd. Den omständigheten, att bolaget inte har en juridisk skyldighet att lämna utdelning, spelar vid bolagens överväganden om lämpligt finansieringsalternativ sannolikt en mindre roll, eftersom avgörande för bedömningen måste vara de förväntningar, som finansiärer kan tänkas ställa på bolagen. Detta påstående gäller åtminstone för bolag, som vänder sig till allmänheten med aktieemissioner och obligationslån.

Även om de synpunkter, som här angivits, naturligtvis har betydelse vid bolagets överväganden om lämpligt finansieringsalternativ, får de ändock inte överskattas. De är trots allt mer formella faktorer vid bedömningen. Avgörandet torde i stället huvudsakligen påverkas av omständigheter i det enskilda fallet. Stor betydelse har därvid frågan, till vilket ändamål kapitalet skall användas. Är det fråga om stora investeringar, som länge binder kapital i bolaget, är det i allmänhet för bolagen angeläget, att även kapitalet under lång tid kan kvarstå i bolaget. En aktieemission kan då vara det lämpligaste, men om konjunkturerna eller förväntningarna på bolaget är sådant, att en emission inte går att genomföra, kan ett obligationslån med konvertibla skuldebrev framstå som ett lämpligt alternativ. Det skall här särskilt framhållas, att enligt lag är en aktieemission till underkurs förbjuden. Detta har varit en nackdel för börsnoterade bolag, där marknadskursen kan sjunka under pari eller gå ned till nära pari utan att bolaget är utslaget.

De ovan angivna faktorerna är betydelsefulla för bolaget. Ser man sedan frågan utifrån placerarens synvinkel är följande att säga om konvertibla skuldebrev. Har finansiären möjlighet att fritt placera sina tillgångar, måste man utgå från att han söker den lösning, som han antar vara för honom ekonomiskt mest lönsam. Viktigt är därför – vid bedömningen av konvertibla skuldebrev – att undersöka vilka faktorer som är avgörande för marknadsvärdet på dessa skuldebrev.

Kursen bestäms i huvudsak av två faktorer, nämligen av marknadens avkastningskrav på obligationslån med motsvarande löptid samt kursutvecklingen på de aktier, till vilka konvertering kan ske. Som tidigare nämnts bör konverteringskursen för en aktie – när det gäller en emission som är riktad till allmänheten – sättas högre än marknadsvärdet på aktien vid tidpunkten, då lånet utfärdades. Så länge som marknadsvärdet på aktierna är lägre än konverteringskursen, har möjligheten att konvertera ingen större betydelse för obligationernas marknadsvärde. Allmänheten kan då förvärva aktierna till billigare pris genom att köpa dessa direkt. I stället blir avgörande för marknadsvärdet skillnaden mellan räntan på de konvertibla skuldebreven och den ränta, som kan erhållas på liknande obligationer utan konverteringsrätt. En sänkning av allmänna räntenivån bör medföra att kursen på ett konvertibelt skuldebrev stiger, medan en höjning av räntan får till följd, att kursen sjunker. Eftersom räntan på ett obligationslån med konvertibla skuldebrev sätts lägre än den på ett obligationslån utan konverteringsrätt finns det anledning anta under oförändrad räntenivå att marknadsvärdet på de konvertibla skuldebreven ligger under det nominella värdet,

till dess att kursen på de aktier, till vilka konvertering kan ske, ungefärligen motsvarar konverteringskursen.

Ett konvertibelt skuldebrev ger innehavaren möjlighet att förvärva aktier till en från början fastställd konverteringskurs. Om denna kurs är exakt angiven, bör obligationens marknadsvärde, när aktiens marknadsvärde ungefärligen motsvarar konverteringskursen, få inverkan av detta förhållande. En köpare kan nu förvärva en aktie antingen genom att köpa aktien till dess marknadsvärde eller genom att förvärva obligationen och sedan låta konvertera obligationen till en aktie. Obligationens marknadsvärde påverkas emellertid även av skillnaden i avkastning mellan obligation och aktie. Obligationens kvarstående löptid har även betydelse.

Sedan aktiens marknadsvärde överstigit konverteringskursen, gäller den regeln, att det konvertibla skuldebrevets marknadsvärde främst påverkas av aktiens marknadsvärde. Stiger detta värde blir konverteringsrätten mer värdefull. Detta har till följd, att obligationens värde i motsvarande grad stiger.

Motsvarande gäller, om aktiens värde skulle sjunka. Så länge kursen på aktien är högre än konverteringskursen, är det i princip kursen på aktierna, som är avgörande. Om däremot kursen på aktierna sjunker under konverteringskursen, är det inte längre meningsfullt att konvertera obligationerna till aktier. I stället måste obligationerna nu jämföras med andra obligationer på marknaden. Avkastningen på det konvertibla skuldebrevet i jämförelse med avkastningen på andra motsvarande obligationslån utan konverteringsrätt blir nu avgörande för kursutvecklingen. Detta innebär, att marknadsvärdet på en konvertibel obligation mycket väl kan sjunka under pari. Däremot sjunker kurserna inte lika häftigt och inte lika långt som aktiekurserna, eftersom rätten att efter ett visst antal år få obligationen inlöst till pari kvarstår.

Dessa kursmekanismer, som här i korthet belysts, innebär naturligtvis för placeraren väsentliga fördelar. Som nämnts ökar värdet på en konvertibel obligation, sedan konverteringskursen uppnåtts allteftersom aktiekursen stiger. Obligationshavaren har därför möjlighet att få del i de kapitalvinster, som kan bli resultatet av en gynnsam utveckling för bolaget. Men samtidigt har innehavaren ett skydd mot stora kursras. Genom innehavet av obligationen är han berättigad – på de villkor som i lånet är uppsatta – att få obligationen inlöst (vanligen till nominella värdet). Jämfört med direkt placering i aktier medför alltså placering i konvertibla skuldebrev en större säkerhet. Konverteringslån utgör därför en bra placering, om man skulle vara tveksam, hur bo-

lagets aktier i framtiden kommer att utveckla sig. Det har av departementschefen uttalats, att denna omständighet medförde, att de som nu normalt placerade i välkända företags aktier kunde bli mer benägna att placera i konvertibla skuldebrev, utgivna av företag, som ännu inte hunnit etablera sig på marknaden.[3]

Detta förhållande, att det konvertibla skuldebrevet innehåller ett spekulativt moment samtidigt som konstruktionen skyddar innehavaren mot förluster, torde medföra, att konvertibla skuldebrev i allmänhet blir attraktiva placeringar. Jämfört med placering i obligationer är ett konvertibelt skuldebrev en fördelaktig placering så länge som ränteavkastningen och kursvinsten överstiger den ränteavkastning (och eventuella kursvinst eller kursförlust), som under samma period göres på en vanlig obligation, allt efter skatt och framräknat till nuvärdet. Jämfört med en aktieplacering är en placering i konvertibla skuldebrev visserligen ingen fördel, om det efteråt skulle visa sig, att aktiernas marknadsvärde stigit. Placeraren hade då för ett lägre värde än konverteringskursen kunnat erhålla aktierna och vinsten skulle då sannolikt ha blivit större. Härvid skall dock även hänsyn tas till eventuell skillnad i den årliga avkastningen mellan obligationerna och aktierna.

2.3 SKULDEBREV MED OPTIONSRÄTT ATT TECKNA NYA AKTIER

Från flera utgångspunkter är de frågor, som aktualiseras beträffande obligationer med optionsrätt att teckna nya aktier likartade med dem, som jag nyss angivit avseende konvertibla skuldebrev. Obligationer med optionsrätt till nyteckning har tidigare förekommit i utlandet, främst i USA. Konstruktionen är vanligtvis den, att optionsrätten är knuten till en till obligationen fogad kupong. Dessa kuponger, allmänt betecknade som warrants, överlåts tillsammans med obligationen. Det är dock möjligt att införa sådana villkor, att optionsbeviset särskilt, dvs utan anknytning till obligationen, får överlåtas. Den första formen av warrants kallas för non-detachable, den senare för detachable. En non-detachable warrant kan således endast skiljas från obligationen, för den händelse obligationshavaren tecknar ny aktie med utnyttjande av optionsbeviset.

Det karakteristiska för obligationer med optionsrätt är således främst, att ägaren av en sådan obligation i stället för att som innehavaren av konvertibelt skuldebrev utbyta skuldebrevet mot aktier, behål-

ler obligationerna, samtidigt som han tillskjuter ytterligare kapital. Jämför man för- och nackdelar är det även här i allmänhet möjligt för bolaget att sätta räntesatsen lägre än vad som vore fallet vid ett motsvarande obligationslån. Företaget har – jämfört med ett obligationslån med konvertibla skuldebrev – flera valmöjligheter. Eftersom optionsbevisen, om de kan avskiljas, inte behöver upphöra att gälla genom inlösen av obligationerna, kan bolaget relativt snart lösa lånet utan att detta får någon inverkan på innehavarens möjligheter att förvärva aktier i bolaget. En tidig inlösen beträffande konvertibla skuldebrev vållar däremot, även om det formellt är möjligt, problem, eftersom den innebär, att konvertering därefter inte kan ske.

Om innehavarna av optionsbevisen utnyttjar sin rätt till teckning, får bolaget dessutom ett ytterligare kapitaltillskott. Även detta kan vara en väsentlig fördel.

En speciell fördel med obligationer med optionsrätt är vidare, att en nyteckning kan spridas. Vid en vanlig nyemission måste teckning och utbetalning ske under en begränsad tid, vilket medför nackdelar, om det på marknaden vid denna tidpunkt för placering i aktier befintliga kapitalet är litet.

När det gäller bedömningar av de faktorer, som avgör kursvärdet på nu diskuterade obligationer, gäller för en obligation, till vilken fortfarande är knuten ett optionsbevis, i huvuddrag samma synpunkter, som nyss anlagts beträffande konvertibla skuldebrev. Däremot blir förhållandena annorlunda, både när det gäller obligationer, från vilka optionsbeviset skiljts, och när det gäller optionsbevis, som skilts från obligationen. Beträffande de första avviker de efter frånskiljandet inte från vanliga obligationer och kursvärdet fastställs därför med utgångspunkt från gällande obligationsränta. När det gäller optionsbevis, som skilts från obligationerna och som handlas separat, bör deras kursvärde komma att fastställas på samma sätt som de aktier, till vilka de berättigar till teckning. Så länge som teckning inte verkställts lämnar dock de pengar, som optionshavaren betalt för beviset ingen avkastning. Denna nackdel uppvägs dock av att han kan använda de medel, som skulle ha inbetalts vid teckningen till andra kapitalplaceringar. En stor fördel med optionsbeviset är nämligen att pengarna inte behöver låsas, trots att optionshavarna blir delaktiga i den värdestegring, som inträffar på aktierna. Optionsbevis skall därför främst ha ett värde i tillväxtpapper, dvs aktier med låg direkt avkastning men med stor värdestegring. Optionshavaren kan då försäkra sig om värdestegringen men sam-

tidigt placera medlen i andra tillgångar, som lämnar en högre direkt avkastning.

2.4 KONVERTIBLA AKTIER

Även andra alternativ till kapitalplaceringar har emellertid skapats. Möjligheten att konvertera aktier – främst då preferensaktier till stamaktier – hade framförts redan av aktiebolagsutredningen år 1971. Sedan gammalt kan visserligen ett aktiebolag skilja mellan olika aktieslag, bl a aktier som berättigar till olika andelar vid vinstutdelning och av utskiftade tillgångar. Dessa skillnader torde även kunna vara tidsbegränsade. Det är dock oklart i vilken utsträckning möjligheten till förändringar i rättigheterna avseende olika aktier kan föreskrivas i bolagsordningen och till vilka förutsättningar de kan knytas. Departementschefen fann det därför angeläget vid 1973 års ändringar i aktiebolagslagen att här uttryckligen ange att bestämmelser om omvandling från ett aktieslag till ett annat skulle kunna införas i bolagsordningen.[4] Denna bestämmelse är mycket allmänt hållen och stadgar endast att i bolagsordningen kan intagas förbehåll att aktier av visst slag skall i närmare angiven ordning kunna omvandlas till aktie av annat slag.[5] Denna bestämmelse har överförts till 1975 års aktiebolagslag, 3 kap 1 § sista stycket. Det har uttalats att preferensaktier lämpligen kan utges, då ett bolag köper upp ett annat och vinstutdelningen i det övertagande bolaget är i procent lägre än i det bolag, som uppköps. För att intressera aktieägarna i det senare bolaget att som likvid för aktierna erhålla aktier i det förstnämnda bolaget, kan det vara nödvändigt att erbjuda aktier med bättre utdelning än vad som ges på stamaktierna.[6] Några närmare regler för hur utbytesvillkoren skall fastställas finns dock ej angivna i lagtext utan det står i detta hänseendet bolaget fritt att utforma dessa. Eftersom aktiekapitalet genom aktieomvandlingen inte kan ändras är dock möjligheterna att utnyttja denna finansieringsform begränsade. Den är av intresse därför att preferensaktier regelmässigt bör kunna utges till ett högre pris än vad som kunnat ske, om ingen möjlighet till konvertering förelegat.

Den omständigheten, att bolaget utfärdar aktier omedelbart i stället för obligationer, som sedan konverteras till aktier, får naturligtvis från skatterättslig synpunkt den konsekvensen, att utdelningen, dock efter avdrag för vad som enligt Annellagen kan utnyttjas som avdragsgill kostnad, hela tiden måste ske av beskattade vinstmedel.

Från placerarens synvinkel är naturligtvis en preferensaktie en mer riskabel investering än en obligation. Några väsentliga fördelar jämfört med vanliga, ej konvertibla aktier föreligger knappast och det finns anledning anta, att konvertibla preferensaktier blir relativt ovanliga.

2.5 VINSTANDELSBEVIS

Slutligen skall i detta inledande avsnitt några ord sägas om vinstandelsbevisen. Från civilrättsliga utgångspunkter har detta rättsinstitut varit det svåraste att med tillräcklig noggrannhet komma till rätta med. Numera finns i aktiebolagslagen några regler. Efter förslag av aktiebolagsutredningen[7] stadgas i 7 kap 2 § andra stycket, att bolagsstämma skall besluta om upptagande av lån, om räntan helt eller delvis är beroende av utdelningen till aktieägarna i bolaget eller bolagets vinst. Styrelse kan efter bemyndigande av bolagsstämma träffa beslutet.

Eftersom inga bestämda regler om vinstandelsbevisens utformning tidigare funnits, har olika slag av vinstandelsbevis utgivits. Det är enligt lagregeln möjligt att göra ersättningens storlek beroende av vinsten eller till den aktieägarna utbetalade utdelningen. Det är även möjligt att utfärda vinstandelsbevis, där utbetalningen skall bestämmas av bolagsstämman, men där vissa kriterier, hur beslutet skall utformas, redan från början är uppställda. Men vinstandelsbevisen kunde tidigare tillförsäkra innehavaren inte endast en ersättning, som var varierande. Villkoren kunde också innehålla bestämmelser, som medgav innehavarna en andel i bolagets tillgångar vid likvidation eller förpliktade bolaget att under vissa förutsättningar inlösa bevisen till marknadsvärdet. Denna möjlighet är numera utesluten. Enligt 7 kap 2 § första stycket får aktiebolag ej ta upp penninglån med villkoret, att lånet skall återbetalas på annat sätt än med ett nominellt penningbelopp eller med ett penningbelopp, som bestäms med hänsyn till förändringar i penningvärdet.

Med utgångspunkt från de skillnader, som tidigare finns, har man ofta gjort en uppdelning mellan vad som kallats lånedebentures resp delägaredebentures. Lånedebentures är de vinstandelsbevis, där huvudvikten är lagd på den årliga avkastningen. För övrigt är innehavare av bevisen endast berättigad att erhålla nominella beloppet vid inlösen. Löptiden är ofta relativt kort. Delägaredebentures berättigar däremot till andel vid likvidation eller – efter uppsägning – betalning till bevisens marknadsvärde. Löptiden är ofta betydligt längre än för den

andra formen av vinstandelsbevis. Delägaredebentures får således ej längre utgivas, men löpande lån berördes inte av ändringen.[8]

Frågan om vinstandelsbevisens rättsliga ställning är föga utredd. Det förefaller sannolikt, att olika typer av bevis kan behandlas på skilda sätt. Det skall emellertid understrykas, att de s k delägaredebentures från många synpunkter företedde drag, som överensstämde med aktier. Genom att innehavarna hade rätt till varierande utdelning och dessutom till andel av tillgångarna vid likvidation, kunde marknadsvärdet om inte helt följa motsvarande värde för aktierna dock i viss mån justeras på samma grunder, efter vilka aktiernas marknadskurser ändrades.

Från bolagets synpunkt kan det i vissa fall vara av intresse att utfärda vinstandelsbevis. Eftersom vinsten för innehavarna kan bli högre än för motsvarande vanliga obligationer är det naturligtvis, om marknadens inställning till det emitterande bolagets vinstutveckling är gynnsam, möjligt att fastställa en högre emissionskurs än den nominella. Det har framhållits, att vinstandelsbevis även skulle vara ett alternativ för de familjebolag, som önskade skaffa kapital utifrån utan att de nya intressenterna skulle få ett formellt inflytande över bolaget.[9] Vinstandelsbevisen skulle närmast tjäna som en form av preferensaktier utan rösträtt (en form som inte är tillåten enligt svensk rätt). Tänkbart vore även att mer utländskt kapital skulle kunna utnyttjas i företaget utan att ökningen skulle komma i konflikt med de regler, som gäller om maximiaktiekapital i utländska intressenters händer.

1 Se t ex Borgström s 13 ff.

2 Detta påstående förutsätter att emissionen utan företrädesrätt för aktieägare vänder sig till allmänheten. Om aktieägarna har företrädesrätt vid teckningen, kan konverteringskursen fastställas utifrån andra premisser.

3 Prop 1973:93 s 73.

4 Prop 1973:93 s 82 f.

5 Prop 1973:93 s 83.

6 Borgström s 106.

7 SOU 1971:15 s 193 f.

8 Ang motiveringen härtill se prop 1975:103 s 221.

9 Borgström s 71.

3. Nyemission

3.1 CIVILRÄTTSLIGA REGLER

En nyemission innebär tillskott av eget kapital utifrån. Det tillskjutna beloppet tillförs aktiekapitalet och – till den del det överstiger de emitterade aktiernas nominella värde – reservfonden. Bestämmelserna i aktiebolagslagen om nyemission är mycket detaljerade. Förfarandet överenstämmer till stora delar med det förfarande, som gäller vid bolagsbildning. I båda fallen har lagstiftaren på alla sätt försökt förhindra, att medel registreras som aktiekapital utan att det finns tillräcklig täckning för beloppet.

Tre olika sätt att tillskjuta kapital finns. Tillskottet kan ske med pengar, med annan egendom än pengar (apportegendom) eller genom kvittning av skuld på grund av aktieteckningen mot fordran hos bolaget (4 kap 6 § aktiebolagslagen). Som apportegendom kunde före tillkomsten av 1975 års aktiebolagslag räknas varje slag av förmögenhetsvärde, som i bolagets balansräkning kunde redovisas som tillgång.[1]

Numera har dessa bestämmelser skärpts. Apportegendom måste vara eller kunna antas bli till nytta för bolagets verksamhet. Föremål, som har karaktären av personligt lösöre, kan normalt inte godtas som apportegendom.[2] Ett intyg från auktoriserad eller godkänd revisor, att kravet på nytta uppfyllts, fordras för att ökningsbeslutet skall kunna registreras, 4 kap 12 § första stycket p 5 aktiebolagslagen.

Reglerna om tillskott genom apportegendom eller genom att kvitta skuld är utförligare än de andra, eftersom värderingsfrågorna är besvärligare och lagstiftaren över huvud funnit möjligheterna till obehöriga åtgärder större.[3]

Teckningen vid nyemission (genom kontantbetalning) sker vanligtvis med företrädesrätt för bolagets aktieägare. Företrädesrätten för dem är dock inte ovillkorlig, 4 kap 14 § jfrd med 2 § aktiebolagslagen. Om betalning skall ske på annat sätt vid nyemission, kan någon företrädesrätt av naturliga skäl inte föreligga.

I aktiebolagslagen finns regler om skilda förfaranden beträffande det formella tillvägagångssättet vid beslut om kapitalhöjningen. Ökningen kan beslutas av bolagsstämman eller av styrelsen antingen under förutsättning av bolagsstämmans godkännande eller efter bemyndigande av bolagsstämman.

Dessa olika sätt att gå tillväga vid nyemissionen medför olika resultat från skatterättslig synpunkt, varför jag nedan mer ingående skall belysa dem. Innan jag övergår till dessa spörsmål vill jag dock framhålla, att reglerna om höjning av aktiekapitalet genom nyemission är nära förbundna med bestämmelserna om ändring av bolagsordningen. De båda regelkomplexen bör ses i ett sammanhang. I bolagsordningen skall uttryckligen anges bolagets aktiekapital, 2 kap 4 § aktiebolagslagen. Aktiekapitalet kan dock uttryckas med en minimi- och en maximigräns. Om aktiekapitalet utan ändring av bolagsordningen skall kunna bestämmas till lägre eller högre belopp, får det lägsta kapitalet dock inte utgöra mindre än fjärdedelen av det högsta. En aktiekapitalsökning kan ibland inte företagas utan att bolagsordningen samtidigt ändras. I detta sammanhang är det särskilt två konsekvenser av denna ordning, som bör understrykas.

För det första kan inte de alternativ tillämpas, enligt vilka styrelsen beslutar om kapitalökning, när bolagsordningen samtidigt skall ändras. Bolagsstämman beslutar om ändringar i bolagsordningen och den kan inte ens delegera denna beslutanderätt till styrelsen. Om bolagsstämman bemyndigar styrelsen att besluta om en kapitalökning måste därför den ökning, som genom styrelsens beslut kommer att äga rum, rymmas inom de gränser för aktiekapitalets storlek, som är satta i gällande bolagsordning.

För det andra gäller noggranna regler i aktiebolagslagen om erforderlig kvalificerad majoritet i olika fall av ändringar i bolagsordningen. För ett okomplicerat fall av ändring av aktiekapitalets storlek i bolagsordningen[4] krävs enligt 9 kap 14 § första stycket aktiebolagslagen, att beslutet fattats av aktieägare med minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädda aktierna. När det därför i aktiebolagslagen stadgas andra – och lindrigare – regler avseende själva beslutet om aktiekapitalökning (t ex enkel majoritet för att utesluta aktieägarna från deras företrädesrätt att teckna aktier) kan bestämmelsen om kvalificerad majoritet för ändring av bolagsordningen få den faktiska innebörden, att själva kapitalökningen inte kan genomföras, om den inte biträdes av den majoritet, som fordras för den nödvändiga ändringen i bolagsordningen. Skall bolagsordningen ändras

måste detta ha skett, innan ökningsbeslutet får fattas, 4 kap 1 § första stycket aktiebolagslagen.

3.1.1 Tillskott av olika tillgångar vid nyemission

Kontantemission är det vanligaste sättet att öka aktiekapitalet. Vid de många företagssammanslagningarna under senare år har ett annat sätt blivit allt vanligare. När det uppköpta bolaget uppgår som helägt dotterbolag, erbjudes aktieägarna aktier i moderbolaget. De erbjudes att teckna aktier i moderbolaget i en emission mot att de lämnar sina aktier i det blivande dotterbolaget som likvid.[5] Dessa erbjudanden om s k take-overs utformas dock ofta på sådant sätt, att emissionen kommer till stånd först sedan ägare till mer än 90 procent av det totala aktiekapitalet förklarat sig villiga att på angivna villkor teckna aktier i bolaget. Genom nyemissionen blir bolaget då ägare till en så stor andel av aktiekapitalet att bestämmelserna i 14 kap 9 § aktiebolagslagen (174 § 2 mom 1944 års aktiebolagslag innehåller en likartad regel) om tvångsinlösen av minoritetsaktieägare blir tillämpliga.

Men tillskottet kan även ske på annat sätt. Som exempel på annan egendom än pengar som kan tillskjutas må nämnas – förutom aktier – fastigheter och lösören, andra bolagsandelar än aktier, fordringar, patenträtter, författarrätter och konstnärliga äganderätter. Även goodwill kan tillskjutas i samband med övertagande av en rörelse.[6] Fr o m ikraftträdandet av 1975 års aktiebolagslag krävs dock, att egendomen är eller kan antagas bli till nytta för bolagets verksamhet.

En nyemission kan genomföras genom kvittning av fordran på bolaget. I villkoren för nyemission föreskrivs då, att aktietecknaren skall kvitta den skuld han får gentemot bolaget på grund av aktieteckningen mot sin tidigare fordran på bolaget. Kvittning av fordran kan således vara ett uttryckligt villkor vid teckningen. Men även vid vanlig emission (dvs genom kontantinsatser) är kvittning medgiven. Den förutsätter dock att styrelsen särskilt medgiver detta. Kvittning av detta slag får inte heller förekomma i andra bolag än dem, vars bundna kapital före emissionen uppgick till minst en miljon kronor.[7] Medgivande får inte lämnas om det skulle vara till skada för bolaget eller dess borgenärer. För övrigt tillämpas i dessa fall de för kontantemission gällande reglerna, jfr 4 kap 11 § aktiebolagslagen.

När ökningsbeslutet innehåller bestämmelse om rättighet för aktieägare eller annan att teckna ny aktie med rätt eller plikt att kvitta skuld i bolaget, vänder sig ju bolaget endast till en från början avgrän-

sad grupp personer. Det är inte särskilt vanligt, att denna kvittningsmöjlighet används annat än som ett led i en rekonstruktion av familjebolag men under senare år – före tillkomsten av reglerna om konvertibla skuldebrev – förekom dock att reglerna utnyttjades. Det skedde som ett led i uppbyggnaden av obligationslån, vilka låntagarna med utnyttjande av de tidigare gällande bestämmelserna försökte göra snarlika konvertibla obligationslån. Konverteringen skedde på så sätt, att innehavare av obligationerna på vissa villkor fick teckna aktier i bolaget mot kvittning av bolagets skuld.

I praktiken förekommer således samtliga former av tillskott från bolaget – penningemission, apportemission samt kvittning. Från skatterättslig synpunkt finns frågor av intresse rörande de tre slagen.

3.1.2 Beslutet om kapitalökning

Ursprungligen fanns i svensk aktiebolagsrätt endast ett möjligt förfarande vid aktiekapitalsökning genom nyemission. Bolagsstämman beslutade om kapitalökning och först därefter kunde nödvändiga praktiska åtgärder vidtagas. Detta var också från formella utgångspunkter det riktigaste tillvägagångssättet. Innan det beslutande organet fattat avgörandet kunde inte förfarandet påbörjas. Konsekvensen blev dock att avsevärd tid hann förflyta från det att beslutet offentliggjordes till dess att teckning verkställdes. För att komma till rätta med denna från praktisk synpunkt viktiga fråga fanns redan i 1910 års aktiebolagslag intagen en rätt för styrelsen att besluta om ökning under förutsättning att bolagsstämman senare konfirmerade beslutet. Härigenom kunde själva förfarandet komma i gång tidigare och framförallt kunde teckning ske, innan de villkor, som angivits för denna, hunnit bli föråldrade. Motsvarande bestämmelser härom intogs i 1944 års aktiebolagslag, 63 §, och har sedan överförts till den nya aktiebolagslagen, 4 kap 14 §.

Genom styrelsens befogenhet att påbörja emissionsförfarandet, innan bolagsstämman lämnat sitt godkännande, kunde de största nackdelarna med en omständlig och utdragen procedur undvikas. Ändock ansåg många reglerna otillräckliga. Kritiken riktade sig främst mot osäkerheten, huruvida bolagsstämman i efterhand skulle konfirmera beslutet. Inte ens vid teckningstillfället stod det alltid klart, om teckningen skulle bli bindande. Om bolagsstämman skulle vägra att godkänna styrelsens beslut, måste hela förfarandet avbrytas. Härigenom uppkom i allmänhet skada både för bolaget och för dem, som redan tecknat aktier i bolaget.

Numera finns i 4 kap 15 §, vid sidan om bestämmelsen i 4 kap 14 §, en möjlighet för bolagsstämman att i förhand bemyndiga styrelsen att besluta om och genomföra en nyemission. De kritiska synpunkter, som framfördes, har därigenom blivit tillgodosedda. Styrelsen har möjlighet att snabbt genomföra en nyemission, som inte är beroende av ett senare godkännande av bolagsstämman.

När bestämmelserna i 4 kap 15 § infördes – de tillkom redan 1973 genom provisoriska ändringar i 1944 års aktiebolagslag – framhöll några remissinstanser, att det knappast förelåg behov att ha särskilda regler om bolagsstämmans godkännande i efterhand.[8] Även om departementschefen medgav, att detta tillvägagångssätt skulle komma att minska i betydelse, fann han dock skäl att ändock behålla detta alternativ.[9]

Ökningsbeslut fattas av bolagsstämman med enkel majoritet, dvs med mer än 50 procent av de avgivna rösterna. Samma majoritetskrav gäller för ett beslut, enligt vilket bolagsstämman bemyndigar styrelsen att senare fatta ökningsbeslutet.

Om bolagsstämman beslutar om kapitalökningen, innan det praktiska förfarandet kommer i gång är tillvägagångssättet i korthet följande. Stämmans beslut skall kungöras antingen i sin helhet eller förkortat. I sista fallet skall uppgift lämnas, var hela beslutet finns tillgängligt. Om alla aktieägare i bolag, som inte är avstämningsbolag, varit närvarande på bolagsstämman, behöver ingen kungörelse ske. Teckning sker i allmänhet på teckningslista, som innehåller beslutet om nyemission, eller i stämmans protokoll. Det senare förfarandet är möjligt, om alla aktierna tecknas på stämma, där nyemissionen beslutats. Sedan teckningen av nya aktier avslutats, skall genom styrelsens försorg tilldelning av nya aktier till aktietecknarna ske, varefter aktierna ofördröjligen skall upptas i aktieboken. Inbetalning av aktie är i vissa fall – för mindre bolag enligt vissa kriterier[10] – en förutsättning för registrering. I andra fall skall vid registrering, till vilket anmälan skall ske senast sex månader från beslutet, vid penningemission hälften av beloppet ha erlagts. Full betalning skall ha erlagts senast inom sex månader från registreringen av nyemissionen. Aktiekapitalet är ökat, när registrering skett.

På motsvarande sätt med de justeringar, som är nödvändiga, sker enligt 4 kap 14 och 15 §§ ökningen, om styrelsen beslutar om kapitalökningen med bolagsstämmans beslut i efterhand eller efter särskilt bemyndigande i förväg.

Om bolagsstämman i efterhand skall godkänna styrelsens beslut, är det av intresse att få fastställt, hur långt förfarandet får ha fortskridit, innan godkännandet lämnas. Att teckning kan ha skett, har jag redan tidigare antytt. I 4 kap 14 § sista stycket stadgas härom, att de nya aktierna inte får upptas i aktieboken och anmälan om registrering ej ske, förrän bolagsstämman lämnat sitt godkännande.

Om styrelsen skulle erhålla bemyndigande av bolagsstämma att besluta om kapitalökning, kan ett sådant beslut vara utformat på olika sätt. Det kan vara ett bemyndigande utan andra restriktioner än de, som aktiebolagslagen och bolagsordningen uppställer. Men det är även möjligt för bolagsstämman att i sitt bemyndigande noggrant ange villkoren för kapitalökningen. Eftersom bolagsordningen sätter gränserna för bemyndigandet, är det inte möjligt att lämna ett bemyndigande utan att den kapitalökning, som bemyndigandet avser, överensstämmer med bolagsordningens regler om aktiekapitalets storlek. I bolagsordningen måste aktiekapitalet anges med högsta resp lägsta belopp, inom vilken ram såväl det nuvarande som det avsedda aktiekapitalet skall rymmas.

I detta sammanhang finns det skäl att fråga, om inte bolagsstämman borde kunna bemyndiga styrelsen – samtidigt som kapitalökning skall ske – att ändra bolagsordningens regler om aktiekapitalets storlek. Frågan diskuterades också i den proposition, som ligger till grund för regeln om aktiekapitalökning. Från en remissinstans anfördes, att en sådan rätt att överföra beslutet till styrelsen vore naturlig, när man var beredd tillåta bolagsstämman bemyndiga styrelsen att vidta ökning av aktiekapitalet.[11] Departementschefen förklarade sig emellertid inte kunna införa en sådan regel. Det skulle innebära ett alltför stort avsteg från den grundläggande principen, att ändringar av bolagsordningen skall beslutas av bolagsstämman.

3.1.3 Företrädesrätt för aktieägare att teckna aktier.

En central plats intar reglerna om företrädesrätt för aktieägare att teckna aktier vid nyemissioner (och fondemissioner). Enligt huvudregeln, som återfinns i 4 kap 2 § har aktieägarna vid nyemission företrädesrätt till de nya aktierna i förhållande till det antal de förut äger. Denna bestämmelse gäller dock endast, då de nya aktierna skall betalas med pengar, dvs vid kontantemission. Vid apportemission och vid kvittning kan likställighet inte åstadkommas, då inte alla aktieägare har det vederlag, som är bestämt i emissionsbeslutet.

Ett annat undantag finns likaså uttryckligen angivet i 4 kap 2 § aktiebolagslagen genom en hänvisning till 3 kap 1 § andra stycket. Det gäller de fall, då aktier av olika slag finns. Förhållandena varierar då i sådan utsträckning, att det inte är möjligt att i lagtext ange med en generell regel hur fördelningen skall ske. Företrädesrätten skall i stället föreskrivas i bolagsordningen. Föreskrift om olika företrädesrätt får meddelas endast om aktierna ej medför lika rätt till andel i bolagets tillgångar eller vinst.

Förutom de nu angivna undantagen från huvudregeln, finns ytterligare en bestämmelse, som skall uppmärksammas. År 1972 lade kapitalmarknadsutredningen (SOU 1972:63) fram förslag, innebärande att allmänna pensionsfonden skulle kunna placera fondmedel i aktier. För att detta skulle bli möjligt även vid kontantemissioner i tillräcklig omfattning, kunde inte företrädesrätten för aktieägarna vara ovillkorlig. Denna synpunkt var även en av anledningarna till en bestämmelse, numera införd i 4 kap 2 § aktiebolagslagen, att bolagsstämman eller styrelsen, efter bolagsstämmans bemyndigande, med enkel majoritet kan besluta att aktieägarna inte skall äga rätt att med företrädesrätt teckna aktier. Om inte företrädesrätt för aktieägarna föreligger skall i stället anges, om och i så fall vem som äger sådan rätt. Några särskilda regler för ett sådant beslut finns inte uppställda.

Man kan ställa frågan, varför det över huvud taget finns en företrädesrätt för aktieägarna. Skälen härtill är dock flera och många av dem naturliga. Maktbalansen i bolaget mellan skilda aktieägare kan t ex bibehållas oförändrad genom en sådan regel. Från ekonomiska utgångspunkter har företrädesrätten för aktieägarna medfört att andra problem i aktiebolagslagens utformning lättare kunnat lösas. Det spelar således ingen större roll för aktieägarna, på vilka villkor de nya aktierna får tecknas vid nyemission. Är dessa villkor fördelaktiga, tillgodoses ju aktieägarna, som därför inte lider någon ekonomisk skada. Innebörden av detta påstående kan belysas med ett exempel.

Antag att det i ett aktiebolag finns 3 000 aktier à nom 100 kr. Aktierna har ett marknadsvärde av 400 kr. Bolagsstämman beslutar om en nyemission, som innebär att varje aktieägare för en gammal aktie äger teckna en ny aktie. Till bolaget skall inbetalas 200 kr. Om ett sådant villkor uppställs, bör efter emissionen värdet på aktierna vara 300 kr. Antalet aktier i bolaget har fördubblats. Det totala marknadsvärdet av bolaget, 1 200 000 kr, fördelas nu på 6 000 aktier. Till bolaget tillskjuts emellertid 3 000 x 200 kr, dvs 600 000 kr. Marknadsvär-

det på bolaget bör därför stiga till 1 800 000 kr. Om detta värde fördelas på 6 000 aktier, blir värdet på varje aktie 300 kr.

Detta exempel visar endast själva värderingsmetoden och är alltför schematiskt för att ha annat intresse. Det är t ex möjligt, att själva emissionen medför en ökning av marknadsvärdet med högre belopp än som motsvarar det tillskjutna beloppet. Det kan vara fallet, då det tillskjutna beloppet kan förväntas avkasta mer än det ursprungliga tillskottet. Naturligtvis kan även motsatsen tänkas.

Svårigheterna att fastställa det nya marknadsvärdet på aktierna har varit ett av huvudskälen till att i princip låta de tidigare aktieägarna med företrädesrätt teckna aktier. Även om kursen sätts så högt, att den kommer i paritet med gällande marknadskurs på äldre aktier, är det inte osannolikt, att de tidigare aktieägarna ändock kommer att känna sig missnöjda för den händelse, att de inte skulle ha företrädesrätt till att teckna nya aktier. De kanske själva värderar aktierna till högre belopp än marknadskursen. Det är därför ett betydande avsteg från tidigare regler, som gjorts i och med att aktieteckning även vid kontantemission kan ske med de tidigare aktieägarnas uteslutande.

De gamla bestämmelserna fann dock departementschefen vara alltför stela och ansåg dem kunna medföra hinder för bolagen att få till stånd en i och för sig önskvärd förstärkning av det egna kapitalet.[12] Som nyligen framhållits spelade intresset att ge AP-fonderna större möjlighet att placera sina pengar en roll vid bedömningen. Övergrepp mot principen att aktieägarna skall likställas kan angripas med regeln i 9 kap 16 §, som förbjuder bolagsstämman att fatta beslut, som är ägnat bereda otillbörlig fördel åt aktieägare eller annan till nackdel för bolaget eller annan aktieägare. Dessa frågor blir känsliga, när aktieägarnas företrädesrätt att teckna aktier sätts åt sidan. Priset måste därför i allmänhet sättas så att det knappast föreligger risk, att tidigare aktieägare kan göra en ekonomisk förlust.

Aktieägare, som har företrädesrätt att delta i emission, har rätt att för varje aktie få särskilt emissionsbevis (vid nyemission teckningsrättsbevis och vid fondemission delbevis). Som emissionsbevis kan även användas till aktiebrev hörande kupong, s k emissionskupong. Emissionsbevisen kan utformas på skilda sätt. Regeln hindrar inte bolaget att låta ett enda emissionsbevis avse flera teckningsrätter eller delrätter eller utfärda ett sådant bevis avseende hela aktier och ett annat avseende överskjutande teckningsrätter eller delrätter.[13]

3.2 SKATTERÄTTSLIGA FRÅGOR

I föregående avsnitt har de civilrättsliga spörsmål berörts, vilka främst har betydelse för den skatterättsliga behandlingen av nyemissioner. I det följande skall jag diskutera olika skatterättsliga frågor av intresse i detta sammanhang. Jag koncentrerar mig på reglerna om realisationsvinst, som erbjuder de flesta problemen och som är av störst praktisk betydelse. Det blir således bestämmelserna i 35 och 36 §§ kommunalskattelagen som undersökningen omfattar. Innan jag börjar en analys av särskilda problem av skatterättslig betydelse, är det nog befogat att lämna en allmän redovisning över stadgandenas uppbyggnad.

Skattepliktig realisationsvinst kan uppkomma vid avyttring av egendom. Vissa frågor aktualiseras alltid vid bedömningen om skattepliktig realisationsvinst föreligger samt vid beräkningen av realisationsvinstens storlek. Följande frågor är särskilt aktuella: förvärvets art, anskaffningskostnadens storlek samt innehavstidens längd.

Den skattepliktiga realisationsvinsten beräknas på olika sätt för olika typer av egendom. Särskilda bestämmelser (införda i 35 § 3 mom kommunalskattelagen) gäller för aktier och därmed likartade värdepapper. Till detta stadgande hänförs – förutom aktier – bl a andelar i ekonomiska föreningar och handelsbolag.[14] Även emissionsbevis (dvs teckningsrättsbevis och delbevis) jämställs med aktie. Vid avyttring av obligationer skall däremot reglerna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen komma till användning. I vissa fall kan det uppkomma problem, hur realisationsvinsten skall beräknas, eftersom det inte är klart till vilket moment i kommunalskattelagen egendomen skall hänföras. Uppräkningen i 35 § 3 mom kommunalskattelagen är dock utförlig och därför har de flesta problemen lösts. Det kan dock råda tveksamhet om t ex vinstandelsbevis, s k participating debentures, är att hänföra till 3 eller 4 mom av 35 §.[15]

Bedömningen av arten av avyttrarens förvärv har betydelse i skilda avseenden. Det gäller att avgöra om fånget är oneröst eller benefikt, eftersom olika regler gäller beroende på förvärvets art.

Beträffande sådan egendom, som faller under reglerna i 35 § 3 mom (dvs aktier o dyl), stadgades tidigare, att i allmänhet endast sådana förvärv, som kunde betecknas som köp, byte eller därmed jämförligt fång, ledde till skattepliktig realisationsvinst för förvärvaren vid en senare avyttring. Denna begränsning till onerösa förvärv är nu slopad och även förvärv genom arv, testamente eller bodelning medför, att skattepliktig realisationsvinst kan uppkomma. För beräkningen av en eventuell skat-

tepliktig realisationsvinst enligt 35 § 4 mom gäller däremot fortfarande den principiella skillnaden mellan onerösa och benefika förvärv.[16]

Men även när denna skillnad mellan benefika och onerösa fång saknar betydelse för uppkomsten av en skattepliktig realisationsvinst, måste förvärvets art bestämmas, då innehavstiden beräknas på olika sätt beroende på fångets art. Har egendomen förvärvats genom köp, byte eller annat därmed likartat fång (oneröst) skall förvärvet anses ha skett genom ifrågavarande fång. Har däremot egendomen förvärvats av den skattskyldige genom arv, testamente, gåva eller bodelning (benefikt) skall egendomen anses vara förvärvad genom det köp, byte eller därmed jämförliga fång, som skett närmast dessförinnan.[17]

Anskaffningskostnaden har betydelse, framförallt för storleken av den skattepliktiga realisationsvinsten. Anskaffningskostnaden är – på olika sätt – avdragsgill och ingår därför i allmänhet som ett element vid beräkningen.

Även innehavstidens längd spelar en väsentlig roll vid tillämpningen av realisationsvinstreglerna, eftersom storleken av den skattepliktiga realisationsvinsten beror på hur länge den skattskyldige innehaft egendomen. Vid en innehavstid under två år på aktier motsvarar den skattepliktiga realisationsvinsten den verkliga vinsten. Vid äldre innehav är 40 % av realisationsvinsten skattepliktig.[18]

För beräkningen av den skattepliktiga realisationsvinsten kan även andra frågor aktualiseras. De nu nämnda är dock utan jämförelse de viktigaste.[19]

Reglerna om beräkningen av den skattepliktiga realisationsvinstens storlek äger motsvarande tillämpning vid beräkningen av avdragsgill realisationsförlust. Har, anger lagtexten, den med förlust avyttrade egendomen innehafts under sådan tid att, om vinst i stället uppkommit vid avyttringen, endast del av vinsten skulle ha räknats till skattepliktig realisationsvinst, medges avdrag endast för motsvarande del av förlusten.

För att realisationsvinstreglerna skall komma till användning måste egendomen ha avyttrats. Innebörden av detta uttryck är oklar, men synes överensstämma med uttrycket köp, byte och därmed jämförligt fång.[20] Om överlåtaren i stadgandets mening avyttrat egendomen, skall förvärvaren genom köp, byte eller därmed jämförligt fång ha tillträtt egendomen. Detta förklarar även, varför förvärvaren – om han mottagit egendomen genom arv, testamente, gåva eller bodelning – vid beräkningen av innehavstiden får räkna in överlåtarens innehav. Någon beskattning har ju inte skett hos överlåtaren.

Under skilda rubriker kommer jag nu nedan att behandla spörsmål, som är av intresse vid beräkning av realisationsvinst resp realisationsförlust och som har särskild betydelse beträffande nyemission. Efter att ha behandlat frågan om förvärvets art, kommer jag att först ta upp frågan om beräkning av innehavstidens längd. Därefter belyser jag olika frågor avseende beräkningen av anskaffningskostnadens storlek.

3.2.1 Förvärvets art

Att teckna aktier är ett speciellt fång, som inte kan betraktas som vare sig köp eller byte. Att förvärvet av tecknade aktier ändock är oneröst, torde vara uppenbart, eftersom tecknaren till bolaget erlägger ett vederlag i någon form. RegR fick även tidigt anledning att ta ställning till detta spörsmål. Domstolen fann i RÅ 1914 ref 109, att vinst genom försäljning av aktier, som förvärvats genom teckning och sålts inom 5 år[21] från förvärvet, skulle beskattas därför, att den var skattepliktig realisationsvinst.[22] Teckningen ansågs vara ett fång jämförligt med köp.[23]

Det bör dock framhållas, att det i detta mål var fråga om en bolagsbildning. Principiellt föreligger dock ingen skillnad om teckningen skett vid bolagsbildning eller vid nyemission. Att utan undantag använda reglerna som tillämpas vid teckning i samband med bolagsbildning går dock inte att göra. Särskilda hänsynstaganden måste göras vid nyemission. Avgörande för den skatterättsliga bedömningen är på vilken grund teckningen sker. Det har således betydelse om teckningen skett med företrädesrätt att teckna aktier på grund av tidigare aktieinnehav eller med företrädesrätt att teckna aktier på grund av förvärvade teckningsrätter eller om teckningen skett utan företrädesrätt. Denna uppdelning måste ske även i andra sammanhang, eftersom även i andra bedömningar skilda hänsynstaganden mellan dessa tre grupper måste göras. Uppdelningen är därför genomgående i detta kapitel.

3.2.1.1 Vid företrädesrätt att teckna aktier på grund av tidigare aktieinnehav

Reglerna om skattepliktig realisationsvinst syftade ursprungligen till att beskatta spekulationsvinster. För att uppnå detta syfte var det emellertid knappast möjligt att i varje enskilt fall göra en bedömning, för vilket ändamål egendomen anskaffats. Den skattskyldige kunde dock inte ha en spekulationsavsikt, om han benefikt förvärvat egendomen. Skattskyldighet var då utesluten. För övrigt uppbyggdes reg-

lerna utifrån antagandet, att spekulationsintresset var mer framträdande ju kortare innehavstiden var.

Dessa synpunkter fick betydelse, när den skattskyldige förvärvat aktier vid en nyemission, men han deltagit i nyemissionen i sin egenskap av tidigare aktieägare. Genom nyemission hade han tillskjutit ytterligare medel till bolaget, men värdet av hans totala aktieinnehav hade inte ökat mer än summan av hans tillskott vid emissionen. Hade han förvärvat de ursprungliga aktierna genom ett benefikt fång, fanns det knappast skäl att bedöma de aktier han förvärvat genom emissionen på annat sätt. Vid beräkningen av innehavstidens längd borde med samma resonemang tidpunkten för anskaffandet av de ursprungliga aktierna vara bestämmande för beräkningen av realisationsvinstens storlek även för de aktier, som erhållits genom nyemissionen.

Den sista frågan är av stor praktisk betydelse. Eftersom problemet inte var reglerat i lag, var det naturligt, att frågan snabbt fick sin lösning i praxis. I RÅ 1921 ref 87 fann RegR att den vinst den skattskyldige gjort vid försäljning av aktier i ett bolag till ingen del skulle utgöra skattepliktig intäkt. Aktierna hade visserligen varit i säljarens ägo mindre än fem år men tecknats med begagnande av teckningsrätter härrörande från aktier, som innehafts under längre tid än 5 år.[24]

Genom denna regel har nya aktier, som förvärvats genom utnyttjande av teckningsrätter härrörande från redan innehavda aktier, i skatterättsligt avseende så att säga blivit delar till de äldre aktierna. Hur rimmar detta med civilrättsliga regler?

Aktiebolagslagen innehåller i de inledande bestämmelserna vissa stadganden av betydelse för denna bedömning. I 1 kap 1 § finns några allmänna regler om aktiekapitalet. Är det fördelat på flera aktier, skall dessa lyda på lika belopp. Vid inbetalning för aktie får beloppet enligt 2 kap 2 § inte bestämmas till lägre än det, varå aktien skall lyda (nominella beloppet). Bolaget måste på begäran utfärda aktiebrev.[25] Civilrättsligt behandlas också varje aktiebrev som ett objekt. Ett aktiebrev kan överlåtas separat och kan vidare t ex utmätas utan att aktieägarens rätt till övriga aktiebrev påverkas. Det finns ingen anledning att sammanslå det av en aktieägare till bolaget tillskjutna kapitalet och behandla det likartat.[26] Enligt de regler, som gäller enligt 3 kap 6 § aktiebolagslagen, är också aktiebrev ställda till viss man (vilket enligt nya aktiebolagslagen är enda formen av aktiebrev) att betrakta som orderpapper vid överlåtelse och pantsättning.[27]

Om förvärv genom teckning vid bolagsbildningen skall jämställas med köp, synes det knappast från formella utgångspunkter riktigt att inte också aktier förvärvade genom utnyttjande av från egna aktier härrörande teckningsrätter skall behandlas på samma sätt, eftersom varje aktiebrev är ett särskilt förmögenhetsobjekt.

I allmänhet har de civilrättsliga bestämmelserna en avgörande betydelse som grund för de skatterättsliga övervägandena. Här synes dock ett undantag föreligga. Enligt min mening finns det från civilrättsliga utgångspunkter ingen anledning att skapa särskilda bestämmelser för aktier förvärvade på grund av företrädesrätt genom tidigare aktieinnehav. De nya aktierna är särskilda förmögenhetsobjekt och skiljer sig inte från andra aktier förvärvade vid bolagsbildning och nyemission. Fången genom teckning är utan tvekan från civilrättslig synpunkt onerösa. Det måste därför vara de ursprungliga ändamålen med realisationsvinstreglerna som bl a påverkat de regler, som utbildats i praxis och som innebär att de nyemitterade aktierna skall anses förvärvade genom samma fång och vid samma tillfälle som de ursprungliga aktierna.

Även en praktisk synpunkt kan ha spelat en roll. Skulle nyemitterade aktier inte få räknas som en del av de ursprungliga aktierna, skulle det bli svårt att få bolagsstämmans medgivande till emission.

I och för sig vore det inte omöjligt att anlägga olika betraktelsesätt när det gäller innehavstid och arten av förvärv. Innehavstiden skulle således kunna räknas från förvärvet av de aktier, från vilka teckningsrätten härrörde, medan däremot fånget skulle anses vara oneröst, om de härrörde från en nyemission. En sådan lösning förefaller dock krystad och det rimliga är att även de nya aktierna anses förvärvade på samma sätt som de gamla. Numera har denna fråga på grund av reglernas utformning relativt liten betydelse, även om det kan tänkas fall då bedömningen har betydelse för den skatterättsliga utgången. Frågan om arten av förvärv har numera reducerats till ett delproblem vid fastställandet av innehavstidens längd.

Fram till år 1966 hade dock frågan om arten av förvärv en betydligt större praktisk betydelse, eftersom aktier förvärvade genom benefika fång i allmänhet uteslöt realisationsvinstbeskattning. Det skall därför understrykas, att någon direkt prövning i RegR av frågan om arten av förvärv av aktier förvärvade vid nyemission p g a företrädesrätt inte skett. Det har endast i litteraturen utan reservation uttalats, att frågan om förvärvets art på nytecknade aktier skall bedömas med utgångspunkt från förvärvet av de gamla aktier, från vilka företrädesrätten härrörde.[28] Eftersom ingen prövning ägt rum kan det finnas fog för uppfattningen, att denna mening, vilken också är den för de skattskyldiga mest fördelaktiga, legat till grund för avgöranden i taxeringsarbetet.

3.2.1.2 Vid företrädesrätt att teckna på grund av förvärvade teckningsrätter

Vid en nyemission kan teckning ske även sedan teckningsrätter förvärvats. Handeln med teckningsrätter i samband med nyemission är – särskilt när det gäller börsnoterade företag – omfattande. Aktieägaren avyttrar sin teckningsrätt och kan få en skattepliktig realisationsvinst. Förvärvaren tecknar därefter och anses ha förvärvat sina aktier genom köp.

Emellertid kan teckningsrätter även förvärvas på annat sätt än genom köp eller annat oneröst fång. En teckningsrätt kan också erhållas genom arv, gåva eller annat benefikt fång. Hur förvärvets art då skall avgöras är mer osäkert. Här anses praxis – dock inte bekräftad i RegR-avgörande – vara sådan att arten av förvärvet av teckningsrätten skall vara utslagsgivande. Har teckningsrätten t ex förvärvats genom arv, skall även den nytecknade aktien anses ha förvärvats genom arv.[29]

Gåva i samband med en nyemission sker naturligtvis i allmänhet på så sätt att teckningsrätterna överlåts. Så behöver inte alltid ske. Teckningsrätterna berättigar endast till företrädesrätt till teckning av nya aktier. Skulle alla gamla aktieägare inte utnyttja denna rätt och inte heller överlåta den till annan, kan aktietecknare, som tecknat utan företrädesrätt vid emissionen, tilldelas aktier. I fall med aktiebolag, där aktieägarna varit personer med nära personliga relationer till varandra, har dessa regler i aktiebolagslagen utnyttjats för att formellt ge transaktioner sken av att ha skett på annat sätt än genom gåva. Renodlat har ett sådant fall prövats i NJA 1973 s 89.[30] I ett aktiebolag (familjebolag) uppgick aktiekapitalet till 100 000 kr, 100 aktier à 1 000 kr. Aktierna ägdes till hälften vardera av A och B. Bolagsstämma beslöt om nyemission varvid aktiekapitalet skulle höjas med 100 000 kr med villkor bl a att likvid skulle erläggas med 1 000 kr per aktie samt att aktieägare skulle äga företrädesrätt att för varje gammal aktie teckna en ny aktie. A och B avstod emellertid från att teckna och aktierna tilldelades C, dotter till A och maka till B. Aktierna i bolaget ansågs ha ett värde av 6 500 kr före och 3 750 kr efter nyemissionen. Högsta domstolen fann att rätten att teckna en aktie måste uppskattas till ett värde av 2 750 kr (3 750 – 1 000). Eftersom de ursprungliga aktietecknarna avstått utan vederlag från sin teckningsrätt, hade det värde teckningsrätten representerade överlåtits på C i och med att hon begagnade förmånen. Gåvan hade skett både från fadern och maken.[31] Gåvan från fadern beskattades.[32] För att gåva mellan makar skall bli giltig

fordras emellertid att den sker genom äktenskapsförord. Eftersom detta formkrav inte iakttagits, var gåvan till denna del ogiltig.[33]

Uppfattningen att nyemitterade aktier skall i den gamle aktieägarens hand betraktas som en del av det gamla aktieinnehavet kan som framgick av föregående avsnitt försvaras både från praktiska och principiella utgångspunkter. Skälen framträder inte med samma styrka, när det inte är aktierna utan *teckningsrätterna,* som ärvts, mottagits genom gåva eller erhållits på grund av testamente eller bodelning. Det är egendomligt att uppfattningen aldrig satts ifråga. Som jag tidigare framhöll är det hela tiden fråga om regler som inte står i överensstämmelse med civilrättsliga utgångspunkter.

I stället för att alltid utgå från att de nyemitterade aktierna förvärvats på samma sätt som de teckningsrätter, vilka använts vid teckning, kunde det enligt min mening vara riktigare att betrakta förvärvet som ett blandat fång.

Den betalning, som förvärvaren av teckningsrätten erlagt till bolaget på grund av teckningen, vore ett med köp jämförligt fång. Det övervärde på den nytecknade aktien, som teckningsrätten representerade, hade däremot aktietecknaren mottagit genom ett benefikt fång.

Detta synsätt att fånget var blandat kunde sedan på olika sätt få skatterättslig betydelse. Innan jag närmare belyser detta spörsmål, så som det ställts i dessa situationer, kan det vara av värde att kortfattat och mer allmänt ge en uppfattning om de blandade fångens behandling i skatterättsligt avseende.

Reglerna om de s k blandade fången är svårbestämda. I stämpelskattelagen tillämpas en huvudsaklighetsprincip vid bedömningen, huruvida fånget är köp eller gåva vid överlåtelse av fast egendom. Stämpelskatt utgår vid förvärv genom köp men inte vid förvärv genom gåva. Någon uppdelning i både köp och gåva skall inte ske. Praxis har stannat för följande lösning.[34] Om vederlaget för fastigheten uppgår till mindre än 85 procent av fastighetens värde, skall fånget betraktas som gåva, om inte omständigheterna i det enskilda fallet föranleder till annat. Det skall understrykas, att vid tillämpning av stämpelskattelagen skall fastighets värde vara dess taxeringsvärde och inte dess saluvärde.[35] Ett annat förfarande beträffande de blandade fången används i arvs- och gåvoskattelagen.[36] Ett och samma fång kan här delas upp i en onerös och en benefik del. Enligt 37 § 1 mom arvs- och gåvoskattelagen skall gåvoskatt utgå vid köp, byte, lega eller annat sådant avtal, om av missförhållandet mellan de å ömse sidor utfästa villkoren är uppenbart, att avtalet delvis har egenskap av gåva. Eftersom skattesatserna vanligtvis är höga, kan det inte komma i fråga att vid bedömningen utta skatt på annat än den del av hela egendomens värde, som motsvarar gåvan.

I inkomstskatterättsligt hänseende har frågan om gåva eller köp skall anses föreligga främst kommit att diskuteras vid överlåtelse av fastighet till underpris. I RÅ 1969 ref 32 framhöll RegR att enligt stadgad praxis i fråga om tillämpning av reglerna om beskattning av realisationsvinst vid försäljning av fastighet gäller, att den *huvudsakliga* innebörden av fånget skall vara avgörande för frågan om fånget skall anses ha karaktär av köp eller av gåva. RegR framhöll vidare att i de fall, då betalningsansvaret för intecknad gäld övertogs, skulle gåva regelmässigt föreligga, om inteckningsbeloppet understeg taxeringsvärdet. Om motsatsen var fallet skulle ett köp anses ha skett. Rättsfallet var resultat av de ändringar som vidtagits i nyssnämnda bestämmelser i stämpelskattelagen och RegR framhöll också uttryckligen i motiveringen att de regler, som där införts, inte borde påverka de regler, som vid tillämpning av kommunalskattelagens regler redan hade hunnit utbilda sig.[37]

Om man accepterade fånget som blandat och inte utan vidare hänförde det till förvärvet av teckningsrätten, skulle man kunna finna två alternativa bedömningar. En lösning vore att dela upp varje aktie så att den ena delen ansågs ha förvärvats genom ett benefikt fång och den andra delen genom ett oneröst fång. En annan lösning vore att tillämpa en huvudsaklighetsprincip. Antingen skulle fånget anses vara benefikt därför att värdet på teckningsrätten eller teckningsrätterna övervägde eller skulle fånget vara oneröst därför att det tillskjutna beloppet var så stort att denna omständighet skulle vara utslagsgivande.

Om en huvudsaklighetsbedömning skulle göras uppkommer naturligtvis problemet att fastställa gränsen mellan vad som skall betraktas som oneröst och benefikt fång. Möjligt vore att utgå från de avvägningar, som gjorts vid den praktiska tillämpningen av regeln i 3 § stämpelskattelagen. Om vederlaget utgör mindre än 85 procent av fastighetens värde, skall regelmässigt egendomen anses förvärvad genom gåva. Eftersom denna regel endast kommer till användning vid överlåtelse av fast egendom och härvid i allmänhet taxeringsvärdet ligger till grund för bedömningen, minskar denna regel i betydelse. En lägre procentsats bör därför användas som gräns.[38]

Det finns anledning att redovisa viss praxis, som kan tänkas vara av betydelse. Det skall då först framhållas, att rättsfallet RÅ 1969 ref 32, där ett huvudsaklighetskriterium användes, har betydelse direkt endast för fast egendom. Praxis är omfattande på det området. Däremot är det tunnsått med rättsfall där motsvarande fråga för lös egendom aktualiserats.[39] I RÅ 1943 ref 9 finns dock omständigheter av intresse. H inköpte 1937 av sin fader 1 000 aktier i ett aktiebolag för 100 000 kr. Eftersom det verkliga värdet på aktierna kunde beräknas till 300 000 kr, erlade H gåvoskatt för en gåva värderad till 200 000 kr. H

sålde hela aktieposten för 459 000 kr år 1940. KammarR fann att skattepliktig realisationsvinst förelåg och beräknade den till 1/3 av (459 000 – 300 000) = 53 000 kr. 2/3 hade förvärvats genom gåva. RegR gjorde efter besvär av båda parter ingen ändring i utslaget.

Detta rättsfall skulle kunna tala för en uppdelning i en benefik och en onerös del. Någon huvudsaklighetsprincip har uppenbarligen inte tillämpats. Nu kan emellertid utgången förklaras på så sätt, att utgången begränsas till förvärv av redan utgivna aktier och inte hindrar att en huvudsaklighetsbedömning ändock kan göras, när aktier tecknas vid en nyemission på grundval av benefikt förvärvade teckningsrätter. RegR kan ha menat att H i rättsfallet förvärvat vissa aktier genom gåva (2/3 av det totala antalet aktier) och vissa genom köp (1/3). Domstolen skulle således ha gjort en uppdelning av hela aktieposten i olika grupper av aktier. Denna lösning är möjlig eftersom varje aktie är ett särskilt förmögenhetsobjekt. Detta sätt att resonera vore emellertid inte möjligt vid teckning, eftersom *varje* aktie här förvärvats både genom benefikt och genom oneröst fång.

Betydelsen av rättsfallet har dessutom ytterligare förringats genom ett nytt utslag i ett mål, där de nu diskuterade spörsmålen berördes. I RÅ 1970 Fi 1212 gällde den skatterättsliga frågan, huruvida en oinskränkt skattskyldig stiftelse förvärvat aktier genom köp eller genom gåva. Målet gällde 1960 års taxering, då fortfarande de regler gällde, enligt vilka gåva i allmänhet inte skulle föranleda, att skattepliktig realisationsvinst förelåg. Stiftelsen hade i det aktuella målet förvärvat 1 107 aktier för 833 kr per aktie, vilket var ett synnerligen lågt pris. Samtidigt med överlåtelsen hade förhandlingar pågått om försäljning av aktierna till annan köpare. Ett pris per aktie om 3 600 kr hade då diskuterats. KammarR, i vars utslag RegR ej fann skäl göra ändring, yttrade: »Av utredningen i målet framgår – – – att stiftelsen 30/6 1959 förvärvat 1 107 aktier i Aktiebolaget Malmö Strumpfabrik för ett pris motsvarande endast en ringa del av aktiernas värde vid överlåtelsetillfället. Med hänsyn härtill och till omständigheterna i övrigt kan stiftelsen icke anses ha förvärvat nämnda aktiepost genom köp, byte eller därmed jämförligt fång.»[40]

Min slutsats blir den att en huvudsaklighetsbedömning vore den lämpligaste metoden att komma till rätta med dessa frågor. Härigenom skulle man nå en bättre överensstämmelse med praxis avseende fast egendom. Uppfattningen att teckningsrätten alltid avgör frågan om förvärvets art tycker jag inte har tillräckligt starka skäl. Den kan ifrågasättas. Den torde dock vara den som f n kommer till användning.

3.2.1.3 Utan företrädesrätt teckning vid nyemission

Om aktietecknaren inte haft företrädesrätt att teckna aktier föreligger knappast några problem vid den skatterättsliga bedömningen. Ett oneröst fång är för handen. Om skulden på grund av teckningen skall erläggas med pengar föreligger ett med köp jämförligt fång. Om skulden skall erläggas med apportegendom jämställs fånget med byte. Om skulden skall erläggas genom kvittning av aktietecknarens fordran mot bolaget, är det även fråga om ett sådant oneröst fång, som enligt 35 § kommunalskattelagen skall jämställas med köp och byte.

Om aktieägarna har företrädesrätt att teckna aktier, men inte utnyttjar denna rätt kan det föreligga, som tidigare angivits, en gåva från aktieägaren till aktietecknaren.[41]

3.2.2 Innehavstidens längd

Innehavstidens längd är av stor betydelse vid tillämpningen av 35 och 36 §§ kommunalskattelagen. Reglerna är uppbyggda på sådant sätt att innehavstidens längd påverkar realisationsvinstens storlek. Olika frågor aktualiseras, när dessa spörsmål undersöks. Den indelning, som jag gjorde i föregående avsnitt, finns det anledning att bibehålla här. Jag avser under en första rubrik behandla de fall, då aktieteckning skett på grund av tidigare aktieinnehav. Därefter kommer jag att i två olika avdelningar beröra frågor, som aktualiseras, när aktietecknaren förvärvat (oneröst eller benefikt) teckningsrätter, som han utnyttjar och när aktietecknaren tecknat aktier utan att ha haft företrädesrätt till aktieteckning.

3.2.2.1 Vid företrädesrätt att teckna aktier på grund av tidigare aktieinnehav.

I föregående avsnitt framhöll jag att aktietecknare, som utnyttjat sin rätt som aktieägare att teckna aktier vid bolagets nyemission, skulle anses ha förvärvat de nytecknade aktierna genom samma fång som de aktier, som grundade hans företrädesrätt till teckning. Detta fick konsekvenser i skilda hänseenden. Det påverkade frågan om arten av förvärv. Trots att aktieteckning vid nyemission i och för sig bör betraktas som ett oneröst fång, anses fånget som benefikt, om de ursprungliga aktierna förvärvats genom ett benefikt fång. Detta sätt att behandla nyemitterade aktier som tecknats på grund av tidigare aktieinnehav har också påverkat beräkningen av innehavstidens längd. Enligt det tidigare angivna rättsfallet, RÅ 1921 ref 87, fastslog RegR, att nyteck-

nade aktier skulle anses förvärvade vid samma tidpunkt som de aktier, från vilka teckningsrätten härrörde.

I motiveringen framhöll RegR uttryckligen att aktieägarnas nytecknade och förut innehavda aktier inte motsvarat större del av bolagets totala aktiestock efter nyteckningen än hans före nyteckningen innehavda aktier utgjort av bolagets dåvarande aktiestock.[42] Detta sista förtydligande är viktigt, eftersom det innebär att endast i den utsträckning företrädesrätten enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen utnyttjats, skall den i rättsfallet tillämpade regeln komma till användning.[43]

Anledningen till denna bestämmelse har jag i föregående avsnitt perifert berört. Skulle civilrättsliga regler tillämpas, dvs nyemitterade aktier anses förvärvade genom ett nytt fång, innebär detta, att aktievinster, som faller på tvåårsaktier, skulle överföras på aktier, innehavda kortare tid än två år. Vid en nyemission sjunker ju i allmänhet värdet på de äldre aktierna och värdet på de nya aktierna blir högre än det tillskjutna beloppet. Denna nackdel gör det svårt för bolagsstämman att acceptera en nyemission.

Samma regel, som gäller för nyemission, gäller även vid fondemission, RÅ 1917 ref 21. När det gäller fondemission har även prövats frågan om de aktier, som tilldelas aktieägarna genom emission skall anses som utdelning. Frågan har besvarats nekande.[44] Denna fråga är av intresse, eftersom fondemission skatterättsligt i många länder utomlands likställs med utdelning. En jämförelse med den inställning, som intagits i svensk rätt och i utlandet, kan emellertid inte göras utan att de grundläggande associationsrättsliga reglerna först undersöks. Fondemission är ett rättsinstitut enligt aktiebolagslagen och skall därför civilrättsligt skiljas från utdelning, som särskilt regleras i aktiebolagslagen. Det finns emellertid utländska aktiebolagslagar, som inte känner till begreppet fondemission. I dessa fall tillgår en motsvarande ökning av aktiekapitalet med insamlade vinstmedel på så sätt, att vinstmedlen först utdelas till aktieägarna, som sedan återigen tillskjuter dem till bolaget. Det kan då skatterättsligt vara riktigt att behandla transaktionen som en skattepliktig utdelning. Av intresse kan här vara att peka på de skatterättsliga bestämmelser som kommit att utbilda sig kring vinstöverföringar till andelskapitalet i en svensk ekonomisk förening. I lagen om ekonomiska föreningar finns ingen motsvarighet till fondemission. Om en ekonomisk förening därför överfört vinstmedel till insatskontot, skall medlemmarna i föreningen i och med överföringen ansetts ha erhållit motsvarande belopp genom utdelning.[45]

Även om det finns anledning anta, att rent praktiska synpunkter kan spela en roll vid bedömningen, torde den valda regeln dock främst förklaras utifrån principiella utgångspunkter. Tanken bakom bestämmelserna att spekulationsvinster bör beskattas har varit avgörande. En

nyemission innebär inget annat för aktieägaren än att det tidigare marknadsvärdet på samtliga aktier fördelas på ett ännu större antal aktier samt att det tillskjutna beloppet tillkommer. Detta belopp ökar emellertid inte vinstandelen för aktieägaren.[46]

Om inte den bestämmelse, som nu gäller, skulle användas, kan man fråga sig hur regeln skulle kunnat vara utformad. Om tidpunkten för emissionen skulle gälla som tidpunkt för förvärvet vore det nödvändigt att korrigera anskaffningskostnaden för den nya aktien med värdet av den teckningsrätt eller åtminstone inköpsvärdet av den teckningsrätt, som utnyttjas. I annat fall skulle anskaffningskostnaden på den nyemitterade aktien bli alltför låg.

De skäl, som talar för att nyemitterade aktier vid beräkningen av innehavstiden skall hänföras till de gamla aktierna i den utsträckning, som företrädesrätten i 4 kap 2 § aktiebolagslagen utnyttjats, är därför enligt min mening övertygande. Ett annat betraktelsesätt skulle leda till resultat, som i flera fall kunde vara stötande.

3.2.2.2 Vid företrädesrätt att teckna på grund av förvärvade teckningsrätter

Har aktietecknaren genom oneröst fång förvärvat en teckningsrätt som berättigar honom till företrädesrätt vid teckningen, finns det skäl att fråga sig om förvärvet av teckningsrätten skall vara avgörande för beräkningen av innehavstidens längd eller om senare tidpunkt skall komma i fråga.

Avyttring av teckningsrätt likställs med avyttring av aktie.[47] Detta gäller inte endast vid avyttring av teckningsrätt, som härrör från egna aktier, utan principen gäller även vid förvärvade teckningsrätter. Om en teckningsrätt avyttras skall reglerna i 35 § 3 mom kommunalskattelagen tillämpas. Utnyttjar man en teckningsrätt i samband med teckning av en ny aktie, kan detta jämföras med ett byte (med mellangift). Byte är ett oneröst fång och därför är det rimligt att fråga sig om *själva teckningen* kan anses vara en avyttring av teckningsrätten. En värdestegring under innehavet av teckningsrätten skulle beskattas. De nya aktierna skulle då samtidigt anses förvärvade i och med teckningen.

Mot ett sådant betraktelsesätt som det nyss nämnda kan knappast sakliga invändningar riktas. Ändock har det inte kommit till användning. När avyttring av teckningsrätt likställs m ed avyttring av aktie har syftet varit att beskatta de realisationsvinster som uppkommer vid försäljning av teckningsrätter, som härrör från aktieägarens innehav av aktier, men som han inte själv utnyttjar. Om därför en tolkning av det

slag som gjorts, kan förkastas som oförenlig med lagstiftningens syfte, återstår endast att utgå vid beräkningen av den nya aktiens innehavstid från förvärvet av teckningsrätten. Denna uppfattning vinner även stöd av andra omständigheter. Innehavstiden för nyemitterade aktier, som förvärvats på grund av tidigare aktieinnehav, räknas från anskaffningen av de ursprungliga aktierna. Skälet till denna regel har angivits vara att de vinster som delägaren vid avyttring gör på nyemitterade aktier (förvärvade genom tidigare aktieinnehav) funnits redan vid det tidigare aktieinnehavet. Nyemissionen har endast medfört, att andelen i bolaget för delägarnas del fördelats på ett större antal aktier. Den är dock fortfarande densamma. Samma synpunkter kan anläggas vid förvärv av teckningsrätter. Det övervärde den nyemitterade aktien kan ha jämfört med det belopp, som skall erläggas till bolaget för aktien, erlägger aktietecknaren, när han förvärvar teckningsrätten. Innehav av teckningsrätter, som härrör från gamla aktier, och innehav av teckningsrätter, som förvärvats särskilt, kan knappast behandlas på olika sätt.

När jag i föregående avsnitt behandlade frågor, hur förvärvets art skall bestämmas på nyemitterade aktier, berörde jag även olika spörsmål, som aktualiseras, när aktietecknaren förvärvat (oneröst eller benefikt) teckningsrätter utan att dessa härrört från tidigare aktieinnehav. Jag ifrågasatte då den allmänt förhärskande uppfattningen, att de aktier som förvärvats genom nyemission skulle anses erhållna genom samma art av förvärv som de teckningsrätter, på vilka teckningen av aktierna grundade sig. Denna fråga har betydelse även här. Om teckningsrätten förvärvats genom ett benefikt fång skall nämligen innehavstiden beräknas inte från aktietecknarens förvärv utan från det första bakomliggande onerösa förvärvet. Det är således nödvändigt att man går till den benefike överlåtarens förvärv av den aktie, från vilken teckningsrätten härrör. Skulle även detta förvärv vara benefikt, får man fortsätta bakåt i fångeskedjan. Jag får här hänvisa till de synpunkter jag ovan anlagt på frågan.[48]

3.2.2.3 Utan företrädesrätt teckning vid nyemission

Har aktietecknaren ingen företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen att teckna aktier vid nyemission, är det också från emissionstillfället hans innehavstid skall räknas. Detta svar är dock inte tillräckligt precist utan det är nödvändigt att mer exakt fastställa, när under emissionen förvärvet skall anses skett. Ovan har angivits i redogörelsen över

de aktiebolagsrättsliga reglerna de olika åtgärder, som måste vidtas vid en nyemission. Det återstår att försöka fastställa, vilken betydelse dessa kan få i skatterättsligt hänseende.

Utgångspunkten för bedömningen bör enligt min mening vara följande. När ett tillräckligt bindande avtal träffats mellan bolaget och den nye aktieägaren, skall förvärvet anses ha ägt rum. Förvärvet skall emellertid först ha skett, då både aktietecknaren och bolaget är bundna. För bedömningen kan det däremot inte ha betydelse, när betalningen erlagts. Beträffande förvärvsdagen vid teckning av ett bolag under bildande har detta betraktelsesätt också fått till följd under den tid den gamla aktiebolagslagen gällde, att dagen för konstituerande bolagsstämman blivit avgörande, åtminstone om tilldelning av aktier sker samma dag.

Detta förklarade RN i ett förhandsbesked lämnat den 18 mars 1964.[49] Denna uppfattning har sedan bekräftats av RegR i RÅ 1969 Fi 2308. Den skattskyldige hävdade i det senare målet, att förvärvet skett redan genom aktieteckningen. Häremot anförde RegR: »Väl har Rausèus genom aktieteckningen förvärvat viss rätt till delaktighet i det under bildning varande bolaget. Delaktigheten har emellertid varit beroende på om beslut om bolagets bildande sedermera inom föreskriven tid fattades på konstituerande bolagsstämma, då – såvitt handlingarna utvisar – även tilldelning av aktier skulle äga rum. Vid nu angivna förhållanden kan tiden för Rausèus innehav av aktierna icke räknas från tidigare dag än dagen för den konstituerande bolagsstämman eller 20/3 1957. – – –»

Genom den nya aktiebolagslagen har de tidigare relativt komplicerade reglerna om bolagsbildning starkt förenklats. Den tidigare proceduren med förhandsgranskning från patent- och registreringsverkets sida har försvunnit. Bolagsbildningen kan ske i samband med att stiftelsehandlingarna upprättas, då det inte krävs någon kallelse till konstituerande stämman. En särskild konstituerande stämma blir i framtiden ovanlig.

De regler, som gällt tidigare, gäller fortfarande men får i allmänhet den praktiska innebörden, att innehavstiden börjar löpa från den dag, då stiftelsehandlingarna upprättas, eftersom bolaget bildats samma dag.[50]

Jämför man reglerna vid bolagsbildning med motsvarande förhållanden vid aktiekapitalsökning skulle konsekvensen bli, att förvärvet aldrig kan ske, förrän bolagsstämman beslutat att kapitalhöjningen skall äga rum. Om bolagsstämman sålunda först i efterhand godkänner styrelsens beslut, kan eventuellt dessförinnan skedd aktieteckning endast ha verkställts under förbehåll, att bolagsstämman lämnar sitt medgivan-

de. Svårare finner jag det däremot vara att besvara frågan, när förvärvet skall anses ske, om aktieteckningen på grund av andra omständigheter är svävande fram till viss tidpunkt. Det stadgas i 4 kap 5 § första stycket p 1 aktiebolagslagen, att ökningsbeslutet skall ange det belopp eller högsta belopp varmed aktiekapitalet skall kunna ökas eller det lägsta och högsta beloppet för ökningen. Enligt 4 kap 10 § är beslutet om nyemission förfallet om beslutet innehåller angivelse om visst belopp eller ett lägsta belopp, men detta belopp inte tecknats inom teckningstiden.

Det kan nämnas i detta sammanhang, att take-overerbjudanden, vilka under senare tid blivit mycket vanliga, nästan undantagslöst innehåller det villkoret, att utbyte kan ske först, om det överlåtande företagets aktieägare, tillsammans med mer än 90 % av aktierna (och röstetalet för samtliga aktier), lämnar sitt samtycke. Det skall dock understrykas att detta villkor inte är knutet till själva ökningsbeslutet. I stället är proceduren i allmänhet denna. Först meddelar aktieägarna i det överlåtande bolaget, om de lämnar sitt samtycke. Om detta sker i sådan utsträckning, att villkoret om angiven majoritet uppfylls, beslutar det övertagande bolaget om nyemission. Proceduren motiveras av regeln i 14 kap 9 § aktiebolagslagen. Enligt denna bestämmelse får tvångsinlösen tillgripas, om moderbolag antingen ensamt eller tillsammans med dotterbolag äger mer än nio tiondelar av aktierna med mer än nio tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett dotterbolag. Jfr motsvarande bestämmelse i 174 § 2 mom äldre aktiebolagslagen.[51]

Konsekvensen av en sådan bestämmelse i ökningsbeslutet blir, att det under viss tid är osäkert, om beslutet kommer att verkställas. Först sedan teckningen avslutats, står det i allmänhet klart, om det angivna minimibeloppet uppnåtts. Huruvida villkoret i 4 kap 5 § aktiebolagslagen uppfyllts, kontrolleras även av registreringsmyndigheten (4 kap 12 § första stycket p 2). Exakt *när* aktieteckningen kan anses ha skett i sådan utsträckning, att minimikapitalet tecknats, är svårt att fastställa. Från praktiska utgångspunkter förefaller det därför nödvändigt att man antingen bortser från en bestämmelse av angivet slag eller räknar med att villkoret inte är uppfyllt, förrän teckningen helt avslutats.

Hittills har spörsmålet gällt, när bolaget kan anses förpliktat sig tillräckligt för att bindande avtal om teckning skall ha kommit till stånd. När motsvarande spörsmål rörande aktietecknaren skall granskas, finns flera tänkbara tidpunkter, då aktietecknaren kan anses tillräckligt bunden för att ett förvärv skall anses föreligga. Även om aktietecknaren inte enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen har företrädesrätt, kan det redan vid aktieteckningen vara klart, att han genom att teckna också kommer att tilldelas aktier. Beslutet kan vara sådant, att viss person[52] eller

att viss grupp[53] skall äga teckna. Dessa s k riktade emissioner har ännu inte förekommit i större utsträckning, men kommer troligen att bli vanliga i framtiden. Om det är fråga om en riktad emission kan aktietecknaren räkna med att han kommer att tilldelas aktier. Därefter är inga åtgärder nödvändiga från hans sida.[54] Aktieteckning skulle vara den åtgärd genom vilken aktietecknaren blir bunden gentemot bolaget. Om bolaget är bundet vid tiden för teckningen, skulle därför dagen för aktieteckningen vara dagen för aktietecknarens förvärv.[55]

Men även andra fall kan tänkas med omständigheter så likartade dem gällande för riktade emissioner, att de regler jag nyss angav bör tillämpas. Vid apportemissioner och vid emissioner, där tecknaren skall kvitta sin skuld genom teckningen mot fordran på bolaget, förekommer visserligen inte företrädesrätt men ökningsbesluten är liksom vid riktade emissioner sådana att erbjudandet vänder sig till en från början avgränsad grupp. Aktieteckningen skulle då vara den tidpunkt, då förvärvet av aktien ansetts ha ägt rum, förutsatt dock att bolaget bundits dessförinnan.

Vanligast i denna grupp är f n de apportemissioner, då ett bolag (A) vänder sig till aktieägarna i ett annat bolag (B) med erbjudande, att de sistnämnda äger rätt att teckna aktier i A mot att skulden på grund av teckningen betalas med aktier i B. Kontantlikvider förekommer även i dessa erbjudanden antingen att A erbjuder ett visst belopp förutom aktieteckningen i A eller att aktieägarna i B skall tillägga ett visst belopp till A förutom aktierna i B.[56]

Ofta är således aktieteckningen det avgörande momentet, då avtalet nått en sådan grad av bundenhet, att förvärv kan anses ha skett.[57] Dessutom krävs emellertid att även bolaget är bundet. Denna sistnämnda fråga är ovan belyst.

Men det finns dock situationer, då inte teckningen kan anses vara tillräcklig för att förvärv skall anses ha kommit till stånd. Det gäller de fall, då betalning skall ske med pengar men företrädesrätt för viss grupp inte föreligger. Detta förekommer t ex då ett bolag beslutat om nyemission och låtit allmänheten utan begränsning teckna i avsikt att sprida aktieinnehavet på så många händer, att introduktion på fondbörs är möjlig. Under senare tid har detta förekommit i ett par fall. Ofta finns i dessa erbjudanden beskrivningar hur tilldelningen mellan de som tecknat aktier skall ske i händelse av överteckning (t ex genom lottning). Innan styrelsen, som enligt 4 kap 9 § aktiebolagslagen ombesörjer tilldelningen, fattat beslut, kan förvärvet inte anses ha skett.[58]

Skulle begränsning visserligen kunna ske vid tilldelningen av tecknade aktier, men aktietecknaren dock vara tillförsäkrad några aktier, finns det däremot ingen anledning att behandla dessa aktieteckningar annorlunda än aktieteckningar vid riktade emissioner.

Jag har i min framställning hittills utgått från att de aktier, som förvärvats utan teckningsrätt vid nyemission, skall anses förvärvade någon gång under emissionen (vanligtvis vid teckningen). Något annat tillfälle kan inte komma i fråga som anskaffningstidpunkt. Detta antagande kan dock ifrågasättas. Med ett exempel vill jag belysa detta.

A och B har vardera hälften av aktierna i AB X (totalt aktiekapital om 100 000 kr, fördelat på 1 000 aktier à 100 kr). Vid en apportemission äger A ensam rätt att teckna 500 nya aktier. Efter emissionen äger A 1 000 aktier, B 500 aktier. Om i stället nyemissionen tillgått så att vardera aktieägare fått teckna aktier i proportion till tidigare aktieinnehav, skulle A av de nytecknade aktierna vara berättigad till 250 aktier och B till lika många. Skall nu A anses ha förvärvat samtliga 500 nytecknade aktier vid emissionstillfället eller skall endast 250 aktier anses förvärvade vid detta tillfälle? Förvärvstidpunkten för resterande 250 aktier skulle då vara förvärvet av tidigare aktier.

Detta förslag till lösning kan motiveras. Det behöver endast ses som en utbyggnad av den regel, som i praxis utbildat sig beträffande aktier tecknade med företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen. Om de skatterättsliga konsekvenserna skulle varit olika, kunde A och B arrangerat teckningen på sådant sätt, att båda fick rätt att teckna aktier med företrädesrätt enligt 4 kap 2 §, men att B inte utnyttjade denna rätt. Härigenom hade man formellt funnit ett alternativ, som faller inom ramen för den praxis, som redan utbildats. Hälften av de nyemitterade aktierna skulle för A:s vidkommande anses förvärvade samtidigt med hans ursprungliga aktier i bolaget. Reellt förefaller det enligt min mening inte vara någon skillnad mellan de fall, då företrädesrätt utnyttjas och de situationer, då företrädesrätt visserligen inte föreligger, men tidigare aktieägare dock tecknar aktier.

I ett sådant fall, som det jag angivit ovan, är det rimligt, att en tillämpning av tidigare utbildade regler användes. Däremot kan denna regel i andra fall bli mycket svår att tillämpa. Antag t ex att ett bolag med ett stort antal aktieägare köper upp aktierna i ett annat storbolag. Gäller det börsnoterade bolag kan det förekomma, att en person äger aktier i båda bolagen.[59] Aktieägaren – om regeln kom till användning – skulle för de nyförvärvade aktierna äga rätt att räkna förvärvet från den dag, då de ursprungliga aktierna förvärvades allt i den utsträck-

ning som hans andel av de nyemitterade aktierna överensstämde med hans andel av den totala aktiestocken i det emitterande bolaget. En sådan uträkning skulle vara svår att göra. Dessutom skulle den skatterättsliga lösningen kompliceras för den händelse, att antalet nya aktier hos den skattskyldige inte räckte till att täcka proportionellt de tidigare aktieinnehaven i köparbolaget. Från vilka äldre aktier skulle förvärvet då räknas?

Detta senaste exempel visar, att en tillbakaräkning av förvärvsdagen kan leda till mindre tillfredsställande resultat. Men man frågar sig då, om det överhuvudtaget skall vara möjligt att räkna tillbaka förvärvsdagen i de fall, då företrädesrätt för aktietecknarna visserligen inte förelegat, men dessa ändock varit aktieägare i det emitterande bolaget. Skall det få ske i okomplicerade fall men inte när svårigheter uppkommer?

Önskar man en enhetlig regel bör ingen tillbakaräkning få ske. Men det är knappast något som motiverar, att en och samma regel måste tillämpas. Att en tillbakaräkning inte kan komma i fråga vid stora företagssammanslagningar beror inte minst på de praktiska svårigheter, som kan uppkomma. I andra fall föreligger inga problem att räkna tillbaks förvärvsdagen. Skäl tillräckliga för att detta skall få ske, när detta är möjligt, anser jag föreligga. En tillbakaräkning får ju ske när aktietecknaren har företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen. Från ekonomisk synpunkt är en nyemission, om aktietecknaren redan äger aktier i bolaget, en omfördelning av bolagets värde på flera aktier. Visserligen sker ett nytillskott, men bolaget ökar inte mer i värde än vad tillskottet kan uppskattas till. Det bör då inte vara någon skillnad, om aktieägaren vid nyemissionen haft företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen eller inte. Avgörande är om han före emissionen äger andel i bolaget.

Det bästa exemplet för att illustrera likheten är enmansaktiebolaget. Om en person, som äger samtliga aktier i ett aktiebolag beslutar sig för att tillskjuta t ex patent, fastighet eller annat i aktiebolag genom en apportemission, vore det knappast rimligt att inte likställa detta med att aktiebolaget inköpte egendomen, betalade för egendomen och därefter lät besluta om en kontantemission med företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen.

Sammanfattningsvis menar jag att anförda skäl talar för följande lösning. Som huvudregel bör gälla, att emissionstillfället skall vara avgörande vid beräkningen av innehavstiden på aktier, som tecknats utan

företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen. Men om aktietecknaren redan äger aktier i bolaget och han kan visa, att förhållandena i bolaget varit sådana, att formellt en emission, i vilken 4 kap 2 § aktiebolagslagen kommit till användning, varit möjligt som alternativ bör han – naturligtvis endast i förhållande till sin tidigare ägda andel av aktiekapitalet – få räkna tillbaka förvärvstidpunkten. Den exakta gränsen, när den ena eller andra regeln skall användas, låter sig svårligen generellt fastställas, men det finns anledning understryka, att det finns skäl för en liberal tillämpning gentemot aktieägarna. Den angivna lösningen kan jag inte finna stå i strid mot gällande regler.

3.2.3 Beräkningen av anskaffningskostnaden

I föregående två avsnitt har jag behandlat förvärvets art och tidpunkten för förvärvet. Det återstår att belysa spörsmål, som uppkommer, då anskaffningskostnaden på nyemitterade aktier skall fastställas.

3.2.3.1 Vid företrädesrätt att teckna aktier på grund av tidigare aktieinnehav

Av den tidigare redogörelsen framgår, att aktier, som tecknats med företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen, anses anskaffade genom samma förvärv och vid samma tidpunkt som de aktier, från vilka företrädesrätten härrör. Skälen till dessa regler har ovan utförligt redovisats och kommenterats. De är även av betydelse vid bedömningen av anskaffningskostnaden för aktier förvärvade vid nyemission på grund av företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen. Följande exempel må illustrera frågeställningen.

I ett aktiebolag är aktiekapitalet 100 000, fördelat på 1 000 aktier å 100 kr. Marknadsvärdet är emellertid högre, 300 kr per styck. Bolagsstämman i bolaget beslutar om en nyemission, vid vilken en gammal aktie berättigar till teckning av en ny aktie. För en aktie skall aktietecknaren erlägga 100 kr. Efter det att nyemissionen genomförts är aktiekapitalet 200 000 kr, fördelat på 2 000 aktier. Om marknadsvärdet per aktie före emissionen var 300 kr, bör det efter emissionen vara 200 kr. Bolagets värde har genom emissionen ökat med det tillskjutna beloppet. 400 000 (300 000 + 100 000) kr skall fördelas på 2 000 aktier.

Anskaffningskostnaden för en nytecknad aktie i ett fall som i exemplet kan inte begränsas till det till bolaget inbetalda beloppet. Hur felaktiga resultaten då blivit kan bäst illustreras av följande. Hade man en-

dast beaktat det till bolaget inbetalda kapitalet, skulle en försäljning av aktie, som förvärvats genom teckningen, omedelbart medfört en realisationsvinst av 100 (200 – 100) kr. Motsvarande disproportion hade uppkommit beträffande anskaffningskostnaden för de tidigare innehavda aktierna som genom nyemission sjunkit med 100 kr i värde. En realisationsförlust uppkommer t o m om aktierna från tiden för förvärvet fram till emissionen ökat mindre i värde än de genom emissionen kommit att sjunka. Antag att aktieägaren skaffat aktierna omedelbart före emissionen för 300 kr. En avyttring efter det att teckningen skett, skulle innebära, att realisationsförlusten uppgick till 100 (300 – 200) kr per styck.

Fr o m den 1 april 1976 gäller nya regler för beräkning av anskaffningskostnad på aktier, vilka den skattskyldige innehaft två år eller mer. Enligt huvudregeln skall som anskaffningskostnad för sådan aktie anses den genomsnittliga anskaffningskostnaden för samtliga äldre aktier av samma slag som den avyttrade. Denna regel har utformats på sådant sätt, att det inte spelar någon roll hur anskaffningskostnaden fördelar sig på de enskilda aktierna. Det problem som jag belyste i förra stycket aktualiseras därför inte i dessa fall.

Frågan hur anskaffningskostnaden skall bestämmas för enskilda nyemitterade aktier är dock inte utan intresse. I första hand får problemet betydelse, när innehavstiden räknat från avyttringen understiger två år. Då skall inte den sammanslagning, som sker beträffande äldre aktier, äga rum. Varje akties anskaffningskostnad bildar då utgångspunkten för realisationsvinstberäkningen.

Det är inte heller ovanligt att nyemission avser andra slags aktier än de som redan finns i bolaget. De gamla aktierna kan behandlas som stamaktier, de nyemitterade blir preferensaktier. Kravet att sammanslagningen av anskaffningskostnaden skall avse aktier av samma slag är då inte längre uppfyllt och en beräkning av de nyemitterade aktiernas anskaffningskostnad måste då göras. Detta gäller även när innehavstiden uppgår till två år eller mer.

Med hänsyn härtill har jag menat att en relativt noggrann analys av dessa problem är av värde.

Om anskaffningskostnaden för den enskilda nyemitterade aktien skall beräknas måste mer än det belopp, som inbetalts till bolaget ligga till grund. Även en del av anskaffningskostnaden för den äldre aktien, på vilken företrädesrätten grundar sig måste tillföras anskaffningskostnaden på den nyemitterade aktien. Hur detta skall tillgå har varit föremål för debatt. Två metoder har föreslagits, fondaktiemetoden och

preferensaktiemetoden.[60] Fondaktiemetoden[61] fungerar så, att de totala anskaffningskostnaderna för både de gamla och de nytecknade aktierna sammanläggs och divideras sedan med antalet aktier (gamla och nya). Denna metod är enkel att använda, eftersom det endast är fråga om att fördela en total anskaffningskostnad på ett bestämt antal aktier. Enligt den andra metoden, preferensaktiemetoden, skall en mer noggrann fördelning av anskaffningskostnaden för de olika aktierna ske. Man räknar nu fram vad en teckningsrätt (eller ett delbevis) hade haft för anskaffningsvärde, om den avyttrats. Sedan läggs denna anskaffningskostnad vid nyemission på det belopp, som inbetalas till bolaget. Detta totala belopp utgör den nya aktiens anskaffningskostnad. Samtidigt minskas naturligtvis den gamla aktiens anskaffningskostnad i motsvarande grad.

Skillnaden i resultat mellan fondaktiemetoden och preferensaktiemetoden skall jag redovisa i ett exempel, där förutsättningarna är följande. A har den 1 jan 1976 köpt ett antal aktier i AB X för en köpeskilling av 100 kr per aktie. Den 1 juli 1977 beslutar bolagsstämman om en nyemission. Innehav av två gamla aktier berättigar till teckning av en ny aktie. Inbetalning skall ske med 160 kr per aktie. Omedelbart före teckningen har aktierna i AB X ett värde om 205 kr per styck.

Fondaktiemetoden skulle i detta fall innebära följande. De gamla aktierna har införskaffats för 100 kr per styck. För den nytecknade aktien skall inbetalas 160 kr. Den totala anskaffningskostnaden (100 + 100 + 160 = 360 kr skall fördelas på tre aktier. Varje aktie skall således ha ett anskaffningspris av 120 kr per styck.

Preferensaktiemetoden medför en mer komplicerad uträkning. Först skall beräknas, till vilket värde ett teckningsrättsbevis hade kunnat avyttras. I detta exempel bör teckningsrätten ha ett värde, som kan beräknas till 15 kr.[62] Teckningsrättens anskaffningsvärde uträknas sedan enligt en formel, som första gången kom till användning i RÅ 1933 ref 43. Där fastställde RegR att anskaffningskostnaden för en teckningsrätt skulle utgöra samma andel av inköpspriset för aktien, som teckningsrätten utgjorde av värdet på aktien, teckningsrätten inkluderad, vid avyttringstillfället. I detta fall skulle med denna formel anskaffningskostnaden för teckningsrätten beräknas till $\frac{15}{205} \times 100$ = cirka 7,30 kr.

Anskaffningskostnaden för teckningsrätten skall sedan anses utgöra en del av den nya aktiens anskaffningskostnad. Enligt preferensaktiemetoden skulle därför anskaffningskostnaden för de nya aktierna beräknas till ett belopp av (7,30 x 2) + 160 = 174,60 kr, medan de gamla aktierna anskaffats för (100 – 7,30 =) 92,70 kr.

Vilken av dessa metoder, som skall användas, och framförallt i vilken utsträckning preferensaktiemetoden skall tillämpas, har varit fö-

remål för diskussion. Mutén är den förste, som mer utförligt behandlat dessa spörsmål. Han menar efter en genomgång av olika argument, att den i tillämpningen enklare fondaktiemetoden skall användas, då de nya aktierna efter emissionen får samma värde som de gamla aktierna.[63] Däremot kan den inte användas, då aktierna på grund av olikheter i de rättigheter som är förknippade med dem, får skilda marknadsvärden. Skillnader i marknadsvärdet – och från obetydliga skillnader bör man enligt Muténs mening kunna bortse – uppkommer framför allt mellan gamla och nya aktier, då de nya aktierna är av annat slag än de gamla aktierna. De nya aktierna kan vara preferensaktier, de gamla stamaktier. Däremot brukar ingen påtaglig skillnad uppkomma på grund av att vissa aktier har lägre röstvärde än andra eller på grund av att vissa aktier kan innehas av utländska rättssubjekt, medan andra aktier är bundna.

Samma uppfattning som den Mutén givit uttryck för återfinns hos Geijer – Rosenqvist – Sterner, Skattehandbok del I, från vilken handbok följande citat är hämtat: »De äldre aktiernas anskaffningsvärde jämte eventuellt erlagt emissionspris för de nya aktierna fördelas . . . lika på alla gamla och nya aktier under förutsättning att dessa är av samma slag och likaberättigade. Förvärvas däremot t ex preferensaktier på grundval av ett äldre stamaktieinnehav, torde förvärvskostnaden för de nya preferensaktierna få anses utgöra summan av emissionspriset för dessa aktier och . . . uträknade andelen av anskaffningskostnaden för de teckningsrätter, som erfordrats för preferensaktiernas tecknande.»[64] Den här företrädda uppfattningen förefaller att i allt väsentligt överensstämma med de uttalanden Mutén gjort i samma fråga.[65]

De frågor, som här är aktuella, har även belysts av Sandels i ett intressant diskussionsinlägg. Sandels har en annan uppfattning än den nyss redovisade.[66] Framförallt skiljer den sig från Muténs såtillvida, att Sandels inte gör någon skillnad mellan fondaktiemetoden och preferensaktiemetoden. Han menar, att fondaktiemetoden är uttryck för en princip, som även kan användas, då andra författare tillämpar preferensaktiemetoden.

Gällande rätt avseende aktievinstbeskattningen grundar sig enligt hans mening på fyra olika principer: bråkdelsprincipen, accessionsprincipen, slutavräkningsprincipen och proportioneringsprincipen.[67]

Bråkdelsprincipen innebär enligt Sandels, att objekt för vinstbeskattningen inte är viss aktie eller vissa aktier utan i stället viss andel – »bråkdel» – i bolaget. Eftersom hela bolagsandelen (utan hänsyn till antalet aktier) skall anses som en helhet, är det riktigt, att hela an-

skaffningskostnaden för denna andel av bolaget adderas samman och att den sedan fördelas på antalet aktier. Aktierna är i stället endast uttryck för aktieägarens andel av bolaget.

Accessionsprincipen förklarar Sandels på följande sätt. Den innebär, att emissionspriset vid nyemission behandlas som om det erlagts redan vid förvärvet av moderaktien och utgjort en del av anskaffningskostnaden för dessa. Den leder således till samma resultat som bråkdelsprincipen men enligt Sandels utgör den inte någon integrerande del av bråkdelsprincipen och följer inte med nödvändighet ur denna.

Avräkningsprincipen innebär att även delavyttringar av objektet – bråkdelen – omedelbart beskattas. Man avvaktar inte, hur kommande försäljningar av objektet kommer att utfalla.

Proportioneringsprincipen till sist har kommit till användning vid avyttringar just av delar av ett helt objekt. Principen har till följd att anskaffningskostnaden och marknadsvärdet för delar av ett objekt skall stå i samma proportion till hela objektets anskaffningskostnad resp marknadsvärde. Den har tillämpats t ex vid försäljning av teckningsrätter och vid utskiftningar i aktiebolag i samband med nedsättning av aktiekapital.

Med utgångspunkt från dessa principer menar Sandels att det inte kan komma ifråga att tillämpa preferensaktiemetoden. Bråkdelsprincipen och accessionsprincipen ger nämligen till resultat, att alla anskaffningskostnader skall läggas samman, slutavräkningsprincipen att beskattning skall ske då en aktie, som således utgör en andel av hela objektet (alla aktieägarens aktier), avyttras, samt proportioneringsprincipen slutligen att anskaffningskostnaden för varje delobjekt skall beräknas med utgångspunkt från marknadsvärdet av de olika objekten.[68] Detta innebär, att fondaktiemetoden leder till samma resultat som Sandels metod, om marknadsvärdet på gamla och nya aktier är detsamma. Om däremot marknadsvärdet inte är detsamma, skall skillnaden i anskaffningskostnad vara densamma som skillnaden i marknadsvärde. Detta ger inte alls samma resultat som preferensaktiemetoden. Den av Sandels förespråkade metoden kan lämpligen belysas med ett exempel.

A inköper 10 aktier i AB X för 200 kr. Efter några år erbjuder AB X sina aktieägare att delta i en nyemission. För en gammal aktie får varje delägare teckna en ny aktie. Per aktie skall inbetalas 100 kr. Den totala anskaffningskostnaden är (2 000 + 1 000 =) 3 000 kr, som fördelas på likaberättigade aktier med 150 kr per aktie (150 kr x 20 aktier = 3 000 kr). Det är samma resultat som uppnås med fondaktiemetoden. Hade emellertid den nyemitterade aktien vid avräkningsdatum – kanske därför, att aktien hade karaktär av preferensaktie – haft ett värde av 160 kr,

medan de gamla aktierna haft ett värde av 240 kr, dvs 50 % mer än preferensaktierna, skall den totala anskaffningskostnaden fördelas i samma proportioner. Preferensaktiernas anskaffningskostnad är då 2/5 av 3 000 kr, dvs 1 200 kr = 120 kr per aktie.[69]

Denna metod överensstämmer såtillvida med preferensaktiemetoden, att en fördelning av den totala anskaffningskostnaden sker. Själva sättet att fördela den totala anskaffningskostnaden är dock ett annat. Vid preferensaktiemetoden skall i första hand emissionspriset anses vara anskaffningskostnad för den nytecknade aktien. Men även viss del av anskaffningskostnaden för moderaktien skall hänföras till den nyemitterade aktien. Detta sistnämnda belopp skulle, som jag ovan visat, vara den del av aktiens anskaffningskostnad, som kunde sägas utgöra anskaffningskostnaden för den eller de teckningsrätter resp delbevis, som erfordras för att få teckna en ny aktie.[70] En sådan uppdelning sker däremot inte enligt Sandels metod. Här gäller det i stället en total fördelning av samtliga anskaffningskostnader, vilka skall göras med utgångspunkt från de olika aktiernas marknadsvärden vid avräkningen. Även emissionspriset fördelas således i princip vid en nyemission.

Den metod Sandels använder finner jag vara tankeväckande men knappast ett uttryck för gällande rätt. Bråkdelsprincipen kan inte med det rättsfallsmaterial som för närvarande finns anses ha så långtgående konsekvenser som hävdats av Sandels. Detta gäller i samma utsträckning accessionsprincipen.

Genom de ändringar som företagits under 1976 skall visserligen en genomsnittsberäkning av den totala anskaffningskostnaden göras för under längre tid innehavda aktier av samma slag och genom denna metod har de av Sandels angivna principerna kommit i viss utsträckning att tillämpas. Men för tillämpning av dessa metoder även för övriga fall finns inget stöd.

Vad vi vet, när aktietecknare utnyttjar sin företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen, är att arten av förvärv och anskaffningstidpunkt för de nya aktierna fastställs med hänsyn till de gamla aktierna. Vi vet även, att de sammanlagda anskaffningskostnaderna i praktiken slås ihop, dvs anskaffningskostnaderna för de gamla aktierna adderas med emissionspriset på de nya, och fördelas lika per aktie, när marknadsvärdet på de gamla och på de nya aktierna är detsamma. Fondaktiemetoden kommer således till användning.

Hur beräkningen skall tillgå, då marknadsvärdena inte överensstämmer, vet vi däremot inte. Det gäller att skilja mellan anskaffningskostnaden för de olika slagen av aktierna. Om detta skall ske på det sätt

som förespråkats enligt preferensaktiemetoden eller på det sätt som Sandels anger kan vara föremål för tvekan.

Något rättsfall som direkt belyser dessa frågor om beräkning av anskaffningskostnad för aktier av olika slag finns inte, men ett uttalande av RN i dess meddelanden är av intresse och har även berörts av Sandels. Uttalandet har lämnats till ledning för taxeringsmyndigheterna, RN 1968 nr 1:3.[71] Det skall understrykas att uttalandet gällde förhållanden vid en fondemission, inte vid en nyemission. För spörsmål om anskaffningskostnadens fördelning är emellertid denna omständighet av mindre betydelse. Det skall emellertid understrykas, att uttalandet endast ger uttryck för RN:s uppfattning.

Frågan gällde beräkning av anskaffningsvärdet på preferensaktie av serie B i Incentive AB. Stamaktieägare var berättigad att erhålla en preferensaktie för varje fyrtal av honom innehavda stamaktier. RN framhöll i sitt uttalande följande. Köpkursen på stamaktie i Incentive AB utgjorde den 26 maj 1967, inklusive delbevis i 1967 års preferensaktieemission, 280 kr.[72] Betalkurs noterades inte nämnda dag på aktierna. Den 29 maj 1967, då delbevisen först noterades, var betalkursen å delbevisen 14 kr. Delbevisets anskaffningskostnad skulle därför beräknas till 14/280, dvs 5 % av stamaktiens anskaffningsvärde. Återstående 95 % av stamaktiens anskaffningskostnad utgjorde stamaktiens anskaffningskostnad efter emissionen. Då en preferensaktie av serie B kunde tecknas vid innehav av fyra stamaktier, skulle en fondakties anskaffningsvärde beräknas till 5 % av anskaffningskostnaden för de fyra stamaktier, för vilka preferensaktien erhållits.

Detta uttalande kan ses som stöd för preferensaktiemetoden. Utgångspunkten har varit en beräkning av delbevisens andel av aktiens anskaffningskostnad. Detta värde har bildat utgångspunkten för fastställandet av preferensaktiens anskaffningskostnad. Vid en nyemission skulle en motsvarande tillämpning innebära, att teckningsrättens (ev teckningsrätternas) värde adderades med det till bolaget inbetalade beloppet för tecknade aktier.

Även den av Sandels förespråkade metoden ger i detta fall samma resultat, eftersom Sandels menar att differensen i marknadsvärdet mellan de olika aktieslagen skall vara avgörande för bestämningen av anskaffningskostnaden och detta är just vad som sker vid en fondemission, när delbevisens anskaffningskostnad fastställts.

Även om det praktiska resultatet sålunda blir detsamma oavsett metod är det ändock enligt min mening inte fråga om tillämpning av de av Sandels förordade principerna. För detta talar motiveringen i ut-

talandet. RN har vid uträkningen av anskaffningskostnaden för de olika aktierna sålunda inte utgått från förhållandet *mellan marknadsvärdet på de olika aktierna,* som med Sandels metod varit det riktiga, utan i stället sökt efter delbevisens andel i moderaktiens anskaffningskostnad. Slutresultatet blir ofta detsamma därför att anskaffningskostnaderna på moderaktierna är de enda kostnader, som vid en fondemission skall fördelas.[73] Men även vid fondemission är det ibland betydelsefullt för resultatet att avgöra vilken av de båda metoderna som skall tillämpas. En addition av värdet på de olika delbevisen kan ge ett lägre värde än det värde, som sedan kommer att fastställas på fondaktierna. Det anses i allmänhet vara en god affär att köpa delbevis eller teckningsrätter i stället för att inhandla hela aktier.

Detta är viktigt eftersom det är delbevisens resp teckningsrätternas värde i förhållande till aktierna som bildar utgångspunkten för anskaffningskostnaden enligt preferensaktiemetoden, medan fondaktiens resp den nyemitterade aktiens värde är avgörande vid beräkningen enligt den av Sandels angivna metoden.

Det skall vid bedömningen av RN:s uttalande även framhållas att avräkningsdag är en tidpunkt, då fondaktierna ännu inte noterats och något marknadsvärde inte fanns. Detta talar för att preferensaktiemetoden tillämpats.

Vid en nyemission vore det då enligt min mening naturligt att anskaffningskostnaden bestämdes till anskaffningskostnaden för teckningsrätten plus emissionspriset. I vilket fall som helst, finns inget stöd för Sandels antagande i RN:s uttalande.

Det viktiga med Sandels metod – och detta understryker han även själv – är att den är likartad, oavsett skillnader i marknadsvärdet mellan gamla och nya aktier föreligger. Den innebär att samma beräkningsgrunder används vid samtliga fond- och nyemissioner. Anskaffningskostnaden för samtliga aktier fördelas i proportion till aktiernas marknadsvärden vid en given avräkningsdag i samband med emissionen.

Det är inte tillfredsställande att ha olika metoder – vilka leder till skilda skatterättsliga resultat – beroende på utvecklingen av marknadsvärdet för gamla resp nya aktier. Att skillnaden kan bli relativt avsevärd, visar följande exempel, där både fondaktiemetoden och preferensaktiemetoden tillämpas i ett fall, då marknadsvärdet är detsamma efter emissionen både på nya och gamla aktier.

Antag att A inköpt 50 aktier i AB X för ett pris av 200 kr per styck. Efter en tid har aktierna stigit i värde till 400 kr per styck. Bolaget företar då en nyemission, varvid en gammal aktie berättigar till teck-

ning av en ny aktie. För en ny aktie skall erläggas 300 kr. Resultatet enligt fondaktiemetoden blir då följande. Det totala anskaffningspriset är 50 x 200 + 50 x 300 = 25 000 kr. Varje aktie har således ett anskaffningsvärde av 250 kr. Enligt preferensaktiemetoden skall värdet däremot bestämmas på följande sätt. Teckningsrätterna i nyemissionen har kostat cirka 50 kr, eftersom aktierna efter emissionen kan beräknas få ett värde av cirka 350 kr. Teckningsrätternas värde utgör 1/8 av 400 kr, dvs aktiens totala värde, inklusive teckningsrätten. Anskaffningskostnaden för teckningsrätten skall också anses utgöra 1/8 av aktiens anskaffningskostnad, 200 kr. Anskaffningskostnaden för teckningsrätterna är således 25 kr. Anskaffningskostnaden för de nyemitterade aktierna blir då 325 (300 + 25) kr per styck och för de gamla aktierna 175 (200 – 25) kr per styck. Skillnaderna vid tillämpningen av de båda metoderna är således avsevärda.

Jag vill nu uppehålla mig kring fondaktiemetoden, som är den allmänt tillämpade vid beräkningen av anskaffningskostnaden. Den förutsätter dock att marknadsvärdet på de gamla och på de nyemitterade aktierna är detsamma, eftersom metoden annars kan leda till stötande resultat. Även andra svårigheter med fondaktiemetoden bör dock uppmärksammas. Ett exempel skall användas som utgångspunkt.

Vid en nyemission äger varje aktieägare för två gamla aktier rätt att teckna en ny aktie. En aktieägare har två aktier, förvärvade för 150 resp 300 kr. Till bolaget skall som betalning för ny aktie erläggas 120 kr. En ny aktie bör med utgångspunkt från fondaktiemetoden ha ett anskaffningsvärde av 190 kr, vilket belopp motsvarar 1/3 av (150 + 300 + 120). Om detta inte är särskilt besvärligt att fastställa, är det däremot tveksamt, hur anskaffningskostnaderna för de gamla aktierna efter nyemissionen skall beräknas. Detta kan kanske ske genom, att den nödvändiga minskningen sker i proportion till de gamla anskaffningskostnaderna. Dessa förhåller sig till varandra som 1 till 2. Om en sådan uträkning gjordes skulle den ökning av anskaffningskostnaden, som sker beträffande den nyemitterade aktien från det inbetalade beloppet 120 kr till det nya anskaffningsvärdet 190 kr, dvs 70 kr, fördelas mellan de gamla aktierna i förhållandet 1:2. Beträffande den ena aktien blir således anskaffningskostnaden 150 – (1/3 · 70) och avseende den andra aktien 300 – (2/3 · 70). Men något belägg för att en sådan regel skulle gälla finns inte. Det är möjligt att det i stället borde vara fråga om en fördelning i relation 1:1.[74]

Även i ett annat fall kan fondaktiemetoden leda till ett sådant resultat, att det kan vara tveksamt, huruvida den kan betraktas som

lämplig. Det är således möjligt vid en nyemission med tillämpning av fondaktiemetoden, att anskaffningsvärdet på den nyemitterade aktien omedelbart efter emissionen understiger det nominella beloppet på aktien. Denna situation kan inträffa, om de aktier, på vilka teckningsrätterna grundar sig, förvärvats till ett pris, som understiger aktiens nominella belopp.[75] Om anskaffningspriset på en från bolaget direkt förvärvad aktie understiger nominella värdet, kommer regeln emellertid i konflikt med bestämmelsen i 2 kap 2 § första stycket aktiebolagslagen. Här stadgas nämligen, att aktier inte får utgivas till underkurs. Nu behöver emellertid knappast de skatterättsliga bestämmelserna i dessa avseenden stå i direkt överensstämmelse med de civilrättsliga reglerna. Det förefaller dock, som om RegR i andra avseenden ansett, att denna civilrättsliga bestämmelse även för det skatterättsliga regelsystemet skall tilläggas betydelse. Av intresse är härvid utgången av RN 1965 nr 2:7. Omständigheterna i detta förhandsbesked var följande.

Genom aktieteckning hade sökanden förvärvat s k units i AB Incentive, vilka bestod envar av en stamaktie och en preferensaktie. För en unit erlade aktietecknaren 100 kr. Stamaktiens och preferensaktiens nominella belopp för envar aktie uppgick till 50 kr. Betalning erlades således till pari. Den 9 april 1963 erhöll aktietecknarna bekräftelse på sin teckning. Denna bekräftelse lämnades i form av teckningsbevis. Varje bevis omfattade en unit. Viss handel förekom med dessa värdepapper. Däremot förekom ingen handel med separata stam- resp preferensaktier. Den 28 november 1963 var aktiebreven färdiga. Härvid hade särskilda aktiebrev utfärdats för stamaktierna resp preferensaktierna.[76] Fr o m detta datum förekom handel med aktier avseende de separata aktieslagen. Sökanden hade den 14 januari 1964 avyttrat sina preferensaktier till ett pris av 39:50 resp 39 kr. Han hemställde om svar bl a på frågan, efter vilken princip eller på vilket sätt i övrigt anskaffningskostnaden skulle fördelas mellan de genom aktieteckningen förvärvade båda aktieslagen. RN:s majoritet fann, att sökanden genom aktieteckning förvärvat ett visst antal stamaktier och ett lika stort antal preferensaktier. Av vad i teckningslista och teckningsbevis framgick hade aktierna erlagts med 50 kr per aktie motsvarande aktiernas nominella värde. På grund härav förklarade RN, att anskaffningsvärdet för såväl preferens- och stamaktie skulle upptas till 50 kr per aktie. En minoritet av RN var dock i detta avsnitt i förhandsbeskedet av skiljaktig mening och fann, att sökanden genom aktieteckningen förvärvat en unit om 100 kr. Anskaffningskostnaden för stam- resp pre-

ferensaktien borde enligt minoritetens mening fördelas med utgångspunkt från de försäljningsvärden, som åsattes de olika aktierna sedan de fr o m slutet av november 1963 separat köptes och såldes på allmänna marknaden. RegR följde dock RN:s majoritet och fann ej skäl göra ändring i förhandsbeskedet.

Trots att stamaktien haft ett högre marknadsvärde än preferensaktien har denna omständighet således inte fått påverka beräkningen av aktiernas anskaffningskostnad. Avgörande har i stället varit stadgandet, att betalning vid aktieteckning enligt aktiebolagslagen inte får ske till underkurs.[77]

Fondaktiemetoden har som framgått ovan brister i olika hänseenden och i vissa fall har man ansett det vara nödvändigt att använda en annan metod, när anskaffningskostnaden för de nyemitterade aktierna skall beräknas. Den s k preferensaktiemetoden har tillämpats. Anskaffningskostnaderna för de teckningsrätter, som utnyttjats har då framräknats och lagts till det belopp, som inbetalts för den nyemitterade aktien.

Varför anskaffningskostnaden och inte teckningsrättens resp delbevisets marknadsvärde vid emissionen skall vara avgörande har inte närmare diskuterats. Även detta alternativ vore i och för sig tänkbart.[78] Särskilt borde detta kunna ske i de fall, då någon skattepliktig realisationsvinst ej uppkommit för den händelse, att teckningsrätten eller delbeviset avyttrats. Emellertid synes de regler, som nu gäller beträffande realisationsbeskattning ha gjort en sådan princip osannolik. Realisationsvinstbeskattningen är evig, dvs oberoende av innehavstiden skall realisationsvinst beskattas. Detta innebär, att det knappast kan finnas anledning att ta hänsyn till *marknadspriset* vid emissionstillfället på teckningsrätter och delbevis.

Enligt min mening är det preferensaktiemetoden, dvs att utgå från teckningsrätternas anskaffningskostnad och därtill lägga emissionspriset, som bäst överenstämmer med de civilrättsliga regler, som gäller avseende aktier. Preferensaktiemetoden kan tillämpas i alla situationer. Fondaktiemetoden torde tillämpas mest av bekvämlighetsskäl. Jag vill här också understryka att det inte finns något avgörande i RegR som uttryckligen tar ställning för fondaktiemetoden även vid nyemission.[79] Att fondaktiemetodens teoretiska brister inte tidigare framhållits finner jag förvånande. Det är möjligt att det reservationslösa uttalandet i GRS för fondaktiemetoden kan ha medfört att den utan invändningar kommit att accepteras i praktiken.[80]

Enligt min mening vore det riktigare att utgå från preferensaktiemetoden. En sådan beräkning är även till de skattskyldigas fördel i de fall då fondaktiemetoden för närvarande tillämpas eller mer korrekt ut-

tryckt: preferensaktiemetoden kan aldrig vara ofördelaktigare än fondaktiemetoden, men i vissa fall fördelaktigare. Om preferensaktiemetoden kom till användning i alla de fall, då emission skett, skulle det dessutom stå klarare att varje aktie i princip betraktades som ett särskilt objekt skilt från övriga aktier.

Det skall dock framhållas, att fondaktiemetoden i vissa fall ställer sig betydligt lättare att tillämpa.[81] Fördelen med denna princip är, att inget anskaffningsvärde på teckningsrätten behöver fastställas. För att erhålla ett riktigt värde enligt preferensaktiemetoden, måste teckningsrättens marknadspris vid emissionstillfället beräknas. Beträffande aktier, som inte omsätts på allmänna marknaden, ställer detta sig mycket svårt. Fondaktiemetoden är därför, även om preferensaktiemetoden skulle vara huvudregel, en från praktiska synpunkter nödvändig supplementärregel.

Sammanfattningsvis skulle då följande vara att säga. F n tillämpas olika metoder vid sidan av varandra. Dessa leder inte sällan till mycket olika skatterättsliga resultat. Fondaktiemetoden används, när de nya och gamla aktierna har samma marknadsvärde efter emissionen. I andra fall har framhållits att preferensaktiemetoden skall användas. I stället för detta mindre lyckade regelsystem, kunde följande träda till. Vid nyemissioner skall anskaffningsvärdet på de nya aktierna beräknas med utgångspunkt från preferensaktiemetoden. Denna metod skall alltid kunna tillämpas. I vissa fall är det emellertid omöjligt att få fram ett riktigt anskaffningsvärde på de utnyttjade teckningsrätterna. För den skull skall även fondaktiemetoden kunna användas. För att underlätta rättstillämpningen skall detta tillåtas utan närmare prövning, om den skattskyldige påfordrar detta. För att inte skapa obehöriga förmåner för de skattskyldiga måste den skattskyldige, som en gång valt en av dessa metoder, fortsätta med samma.

Vad nu sagts gäller dock endast, när marknadsvärdena på de nya och på de gamla aktierna är desamma eller praktiskt taget identiska. Skiljer sig de nya aktierna från de gamla, t ex därför att de nya utfärdas som preferensaktier, är det däremot nödvändigt att skilja mellan anskaffningskostnaderna på sådant sätt som sker enligt preferensaktiemetoden. Även här kan det dock vara svårt att få fram de rätta anskaffningsvärdena på teckningsrätterna. I dylika fall måste mindre exakta metoder användas. Svårigheterna kommer säkerligen inte att bli svårare än om man valde att i enlighet med den av Sandels angivna metoden i stället utgå från de nya resp de gamla aktiernas marknadsvärden. Vet man nämligen marknadsvärdet på den nya aktien i förhållande till mark-

nadsvärdet på den gamla aktien kan man »baklänges» räkna fram teckningsrättens värde och därigenom dess andel i den gamla aktiens anskaffningskostnad.

3.2.3.2 Vid företrädesrätt att teckna på grund av förvärvade teckningsrätter

Om aktietecknaren inköper teckningsrätter, därefter tecknar aktier samt inbetalar emissionsbeloppet till bolaget, utgörs den nya aktiens anskaffningskostnad av summan av priset för teckningsrätt och emissionspriset. Beloppet erläggs således i två omgångar.[82] Om teckningsrätter förvärvas genom byte, blir det däremot svårare att fastställa, till vilket belopp den nya aktien förvärvats. Det är nödvändigt att fastställa bytesvärdet. Dessa frågor aktualiseras i ännu större utsträckning vid byte av aktier i samband med apportemission. I nästa avsnitt kommer dessa frågor utförligt att diskuteras.[83]

Problemen blir emellertid betydligt besvärligare att lösa, när teckningsrätter förvärvats genom arv, testamente, gåva, bodelning eller annat fång, som inte utlöst beskattning för realisationsvinst hos överlåtaren. Anskaffningskostnaden för de aktier, som erhållits på grund av genom sådant fång förvärvad teckningsrätt kan inte endast utgöras av det belopp aktietecknaren inbetalat till bolaget. En del av anskaffningskostnaden måste hänföra sig till den teckningsrätt, som utnyttjats.

Att låta teckningsrättens värde vid teckningen vara avgörande vid denna beräkning kan inte komma i fråga. I stället måste anskaffningskostnaden på något sätt hänföra sig till tidpunkten kring mottagandet av teckningsrätten. Den frågan uppkommer då först, om det skall vara teckningsrättens marknadsvärde som skall vara avgörande. Skall detta värde läggas till emissionsbeloppet? Ett sådant förfarande skulle kunna förklaras med att överlåtelse av teckningsrätt genom benefikt fång inte föranleder beskattning hos överlåtaren, varför hela marknadsvärdet bör kunna utnyttjas. Detta kan emellertid inte vara riktigt, eftersom det samtidigt innebär, att aktien, från vilken teckningsrätten skiljts, får ett motsvarande lägre värde. Härigenom skulle detta senare anskaffningsvärde minskas på ett sätt, som inte är acceptabelt. Motiveringen ovan är inte heller riktig, eftersom den omständigheten, att överlåtelsen av teckningsrätten inte beskattas, inte säger något om hur anskaffningskostnaden för förvärvaren skall beräknas.

För att illustrera det senast nämnda skall jag ge ett exempel. En person har inköpt en aktie för 100 kr. Efter en tid då aktiens marknads-

värde stigit till 400 kr beslutar bolaget om en nyemission 1:1. Till bolaget skall inbetalas 150 kr. Teckningsrätten har då ett värde av 125 kr.[84] Skänker aktieägaren teckningsrätten till annan, skulle hans eget anskaffningsvärde för aktien bli negativt, dvs (100 – 125 =) – 25 kr.

Det riktiga måste vara att låta teckningsrätternas andel i de gamla aktiernas anskaffningskostnad överföras som anskaffningskostnad för den nye förvärvaren. Detta skall ske på det sätt, som ovan i olika sammanhang beskrivits, nämligen låta teckningsrättens anskaffningskostnad stå i samma proportion till aktiens förvärvskostnad som teckningsrättens marknadsvärde står till aktiens marknadsvärde, inkl teckningsrätten. Det är fråga om den formel, som används, när teckningsrätter avyttras.

Denna formel är emellertid inte enligt min uppfattning så klar som den kan synas och som den också synes ha uppfattats. Den fråga, som inte direkt synes ha fastställts, är följande: Vilken avräkningsdag skall vara avgörande för relationen mellan marknadsvärdet för teckningsrätten resp för aktien? Skall det vara den dag, då teckningsrätten avskiljs eller den dag då teckningsrätten överlåts?[85] Främst när det gäller börsnoterade aktier kan marknadsvärdet variera, samtidigt som det skall medges, att ofta dagen för avskiljandet av teckningsrätten och försäljningsdagen är densamma. Enligt min uppfattning är det riktigast att utgå vid beräkningen från den dag, då teckningsrätten avskiljts. Från denna dag behandlas teckningsrätten nämligen som ett särskilt värdepapper och kan därefter överlåtas antingen benefikt eller oneröst. Dessa senare överlåtelser saknar betydelse för beräkningen. I och med att ett nytt värdepapper skapats, skall även ett anskaffningsvärde bestämmas.

3.2.3.3 Utan företrädesrätt teckning vid nyemission

När aktietecknare utan företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen förvärvar aktier, är det inte svårt att fastställa anskaffningskostnaden i de fall, då skulden till bolaget erläggs antingen i pengar eller genom att aktietecknaren kvittar en fordran mot bolaget. Motprestationens värde kan lätt fastställas. Beräkningen av anskaffningskostnaden kan däremot bli besvärlig i de fall, då aktietecknaren tillskjuter annan egendom än pengar (apportegendom). Kring dessa fall med tillskott genom apportegendom kommer jag att uppehålla mig i detta avsnitt. Resultaten visar sig bli beroende av skilda förutsättningar och jag kommer därför att utgå från olika fakta. Bl a kommer jag att i oli-

ka avdelningar redovisa frågor rörande bolag med en begränsad aktieägarkrets och bolag med många aktieägare.

I ett förhandsbesked, RN 1963 nr 4:7, ställdes frågan om rätt anskaffningsvärde för aktier, som förvärvats genom apportbildning.[86] Fakta var följande. Sökanden hade den 1 okt 1960 ombildat sin enskilda firma till aktiebolag med ett aktiekapital om 60 000 kr. Enligt ett avtal mellan bolaget och sökanden fick den sistnämnde rätt att teckna aktier i bolaget till ett värde av 59 800 kr[87] mot att han överlät till bolaget sin enskilda firma. För mellanskillnaden mellan kapitalkontot i den enskilda firman och 59 800 kr erhöll sökanden en revers. Tillgångar och skulder var värderade i aktiebolagets ingångsbalans till den enskilda firmans utgående värden. Sökanden avsåg nu, några år efter apporteringen, att överlåta samtliga sina aktier. Han anhöll om förhandsbesked, huruvida ett byte, som han avsåg genomföra, skulle medföra, att han erhöll skattepliktig realisationsvinst. RN:s majoritet fann, att vid bytet uppkommande vinst utgjorde för sökanden skattepliktig realisationsvinst. Realisationsvinsten skulle beräknas till skillnaden mellan de tillbytta tillgångarnas saluvärde samt 59 800 kr, dvs det bokförda värdet på de tillskjutna tillgångarna vid bolagsbildningen till den del de tillskjutits som aktiekapital. I frågan om realisationsvinstens beräkning hade emellertid en stor minoritet i RN en avvikande mening. Minoriteten fann, att sökanden vid apporteringen förvärvat sina aktier genom ett byte, i vilket han till bolaget tillskjutit sin firma mot erhållande av aktier (samt en av bolaget utställd revers). Anskaffningsvärdet på aktierna borde därför enligt minoritetens mening uppskattas till den enskilda firmans allmänna saluvärde vid apporteringstillfället minskat med reversbeloppet. RegR fann emellertid i sitt utslag ej skäl göra ändring på det efter majoritetens mening avgivna förhandsbeskedet. Det bokförda värdet kom således att gälla som avräkningsvärde.

Detta utslag är såtillvida klargörande, som det uttryckligen framgår, att avräkningsvärdet vid tillskott med apportegendom kan bestämmas till ett värde, som är lägre än allmänna saluvärdet på de tillgångar, som tillskjuts. För att betydelsen av utslaget närmare skall kunna bestämmas är det dock nödvändigt att noggrant ange de förutsättningar, på vilka utslaget kan vila.

Det är för det första fråga om ett enmansaktiebolag. De tillgångar, som tillskjutits, ägdes av den person, som blev ensam ägare till samtliga aktier i aktiebolaget. Förenklat uttryckt kan sägas, att de tillskjutna tillgångarna före bolagsbildningen hade ägts direkt och efter bo-

lagsbildningen kommit att innehas indirekt av samme person. Något benefikt inslag fanns inte i transaktionen.

De tillskjutna tillgångarna var omsättningstillgångar och anläggningstillgångar, som vid avyttring i beskattningsavseende likställs med omsättningstillgångar. Den dolda reserv, som överfördes till aktiebolaget genom att avräkningsvärdet motsvarade det bokförda värdet, kunde därför i framtiden komma att dubbelbeskattas. Först beskattas den dolda reserven, när den upplöses i aktiebolaget, och därefter den resterande intäkten vid en eventuell utdelning eller utskiftning från aktiebolaget. När det bokförda värdet på de tillskjutna tillgångarna bildar utgångspunkt för beräkningen av anskaffningskostnaden på aktierna, kan man hävda att den dolda reserven ännu en gång beskattas. Denna sistnämnda beskattning kan förefalla omotiverad. En sådan uppfattning kan kanske vara anledningen till att RN:s minoritet menade, att det allmänna saluvärdet borde gälla som anskaffningsvärde i stället för det bokförda värdet.

Detta kan jämföras med alternativet, att den skattskyldige vid tillskottet av apportegendom i stället avräknat till tillgångarnas verkliga värde. Då skulle visserligen beskattning ske vid apporteringen, eftersom den skattskyldige i sin enskilda firma fått en skattepliktig intäkt. Men den dolda reserven vore därigenom upplöst och den skattskyldige fick i aktiebolagets ingångsbalans ett högre värde som ledde till lägre framtida skattepliktig intäkt i bolaget. Någon dubbelbeskattning av dessa vinstmedel skulle inte varit aktuell. Dessutom skulle han vid en kommande avyttring av aktierna få en lägre realisationsvinst, eftersom han fått ett högre anskaffningsvärde på aktierna.

Troligen gäller den regel, som i förhandsbeskedet kommit till uttryck, inte endast vid enmansaktiebolag utan även i andra fall, då antalet delägare är begränsat och det inte är fråga om någon benefik överföring. Kan aktieägarna komma överens om ett avräkningsvärde, som är lägre än det verkliga värdet på de tillskjutna tillgångarna, bör avräkningsvärdet accepteras enligt samma regler, som skulle ha gällt i fråga om enmansaktiebolag. Någon skillnad mellan tillskott vid bolagsbildning och vid nyemission kan det knappast finnas anledning att göra.

Däremot uppkommer svårigheter, om aktierna är mer allmänt omsatta på marknaden. För aktieägare gäller ju i allmänhet att de anskaffat sina aktier till de marknadsvärden på aktierna, som gällde vid tiden för förvärvet. Om då några aktieägare tillskjutit egendom till lägre värde än verkliga värdet skulle däremot ett annat värde än marknadsvärdet bilda utgångspunkt för realisationsvinstens beräkning vid en senare

avyttring. Det är inte heller säkert, att den regel, som blivit resultatet av RN 1963 nr 4:7, skall tillämpas så snart avräkningsvärdet är lägre än det verkliga värdet, oavsett vilken form av aktiebolag det är fråga om. Tänkbart vore, att regeln kan gälla i bolag med en begränsad ägarekrets, medan i större aktiebolag det allmänna saluvärdet skall bilda underlag för beräkning av realisationsvinstens storlek vid en senare avyttring.

Om det allmänna saluvärdet skall utgöra anskaffningskostnaden, är det å andra sidan inte osannolikt, att ett tillskott med apportegendom inte får ske till ett värde, som är lägre än det allmänna saluvärdet. Beskattning av den dolda reserven skall således äga rum i samband med apporteringen.

Hittills har diskussionen gällt apportegendom, som varit omsättningstillgångar eller med dem vid avyttring jämställda anläggningstillgångar. Särskilt måste uppmärksammas andra anläggningstillgångar. Kan även dessa tillgångar överföras vid bolagsbildning och vid nyemission till ett värde som är lägre än det verkliga värdet? Vilken betydelse får en sådan överföring på anskaffningsvärdet för de genom tillskottet förvärvade aktierna? Den första frågan skall först besvaras.

Ett spörsmål med viss anknytning till dessa frågor har berörts i rättspraxis, RÅ 1963 Fi 1074. En fastighet hade i samband med en bolagsbildning överförts till bolaget för ett värde, som avsevärt understeg fastighetens verkliga värde. Fastigheten hade senare avyttrats av bolaget. RegR hade i rättsfallet att bedöma, hur bolagets anskaffningsvärde skulle beräknas. Två möjligheter stod till buds. Det var möjligt att utgå från det avräkningsvärde, som en gång använts och som var lägre än det verkliga värdet. Tänkbart var även att bortse från att avräkning skett till lägre pris än det verkliga och i stället utgå från att bolagets realisationsvinst inte kunde anses större än den värdestegring som ägt rum, om anskaffningen ansetts ha skett till det verkliga värdet vid anskaffningen. RegR valde det första alternativet.

Nu kan man fråga sig vilken betydelse ett sådant rättsfall kan anses ha. Det talar enligt min mening för att avräkning till lägre värde än det verkliga skulle vara möjlig. Visserligen kan man tänka sig, att RegR genom utgången velat korrigera en felaktighet, som beskattningsmyndigheterna tidigare gjort sig skyldiga till. Ett tillskott till ett lägre värde än det verkliga värdet skulle inte vara tillåtet, men eftersom det nu ändock skett, skall avräkningsvärdet tjäna som utgångspunkt för realisationsvinstens beräkning. En sådan argumentation synes mig inte vara hållbar. Skulle avräkningsvärdet inte få understiga det verkliga värdet,

borde det verkliga värdet ha ansetts vara bolagets anskaffningsvärde för fastigheten, även om beskattningsmyndigheterna vid bolagsbildningen gjort fel och då accepterat ett lägre värde.[88] I stället skulle denna taxering ändras genom eftertaxering, om en sådan ändring vore möjlig. Den omständigheten att RegR utgått från avräkningsvärdet som anskaffningskostnad för bolaget, talar även för att en sådan avräkning accepteras vid bolagsbildning och vid nyemission.

Även andra skäl för samma slutsats är värda att nämna i detta sammanhang. Om det inte vore tillåtet för aktietecknaren att tillskjuta egendom till ett avräkningsvärde, som är lägre än det allmänna saluvärdet, torde det i bolag med få delägare ofta stå ett annat alternativ öppet för honom. Han kan teckna aktier till kontantbelopp men samtidigt sälja egendomen till bolaget för ett pris som är lägre än det verkliga värdet. Det praktiska resultatet blev då detsamma som en apportering till ett pris under det verkliga.

Vilka skulle de skatterättsliga konsekvenserna bli vid en försäljning till ett för lågt pris? Utgången av ett flertal mål i RegR talar för att skattemyndigheter i princip inte, när det gäller tillämpningen av realisationsvinstreglerna, kan ingripa mot den köpeskilling, som parter i ett avtal överenskommer om. I olika fall, främst när fastigheter, ägda av fastighetsbolag och fastighetsföreningar, köpts av intressenten bakom bolaget resp föreningen, har RegR godtagit ett värde, som legat under det verkliga värdet.[89] Denna praxis har i doktrin ansetts vara ett uttryck för att beskattning för »förtäckt realisationsvinst» inte kan ske.[90] I ett fall som det nu nämnda är det trots ett lågt pris knappast fråga om en benefik transaktion, eftersom mottagaren inte berikas genom överföringen.[91] Fastigheterna, som tidigare ägts indirekt, kommer nu att ägas direkt. Men även när benefika moment i en transaktion kan konstateras kan det inte komma ifråga att justera den avtalade köpeskillingen. I stället skall priset ligga till grund för den skatterättsligt viktiga bedömningen, huruvida ett benefikt eller ett oneröst fång föreligger.

Om aktietecknaren hade kunnat sälja egendom till ett värde, som är lägre än det verkliga och detta hade godkänts som ett oneröst fång med de skatterättsliga konsekvenser, som följer härmed, finns det enligt min mening knappast anledning att annorlunda behandla de fall, då den skattskyldige i stället som apportegendom till ett för lågt avräkningspris överför samma egendom. Det skall emellertid understrykas, att denna slutsats bygger på uppfattningen, att de båda situationerna bör behandlas lika. I och för sig är nämligen en apportering att

likställa med ett byte. För den tillskjutna egendomen erhåller aktietecknaren aktier. Detta innebär att aktietecknaren erhåller egendom, som kan värderas till högre belopp än tillgångarnas bokförda värden förutsatt att dessa värden är lägre än de verkliga.

Det finns nu anledning att anknyta till den andra frågan som inledningsvis ställdes. Om man utgår från att en avräkning kan ske till värden lägre än de verkliga, vilka effekter får då detta vid beräkning av anskaffningskostnaden för de aktier, som förvärvats genom tillskottet? Övervägande skäl talar även här för att avräkningsvärdena skall tjäna som underlag även om de skulle vara lägre än de verkliga värdena. Detta är principen vid tillskott av omsättningstillgångar och därmed likställda anläggningstillgångar och det finns ingen anledning att andra regler skulle gälla för övriga anläggningstillgångar. Några skäl till olika behandling kan jag inte finna. Svårigheter skulle dessutom uppkomma vid fastställandet av anskaffningsvärdet på aktierna, om olika avräkningsvärden för olika former av egendom skulle bilda utgångspunkt för beräkningen av anskaffningsvärdet.

Slutsatsen av detta resonemang skulle då bli följande. Avräkningsvärdet både på anläggningstillgångar och på omsättningstillgångar kan, om de tillskjuts som apportegendom, sättas under det verkliga värdet, vilket medför, att också anskaffningskostnaden på de nyförvärvade aktierna blir lägre än deras allmänna saluvärde vid tidpunkten för teckningen. Ett tillskott till underpris kan dock endast användas i de fall, då aktietecknaren hade varit villig att sälja egendomen till bolaget till ett pris, som var lägre än det verkliga, i stället för att tillskjuta tillgångarna. Eftersom teckning av aktier kan jämställas med byte, torde det dessutom vara möjligt att underlåta tillämpa denna regel, då skattedomstolarna finner, att den skattskyldige obehörigt utnyttjar den. När så skall anses ske, torde vara svårt att bestämt ange, utan får bedömas i varje enskilt fall. En viss osäkerhet kommer därför att föreligga, om de skatterättsliga konsekvenserna; ett förhållande som emellertid inte är ovanligt bl a i fall, då en regel tillämpas utan direkt stöd av bestämmelse i kommunalskattelagen utan mer på grund av en skälighetsprövning.

Av vad jag ovan framfört framgår, att ett avräkningsvärde lägre än det verkliga värdet endast kan motiveras av billighetshänsyn. Därför kan denna regel endast komma till användning i ett begränsat antal fall. För övrigt skall utgångspunkten vara, att ett tillskott av apportegendom skall jämställas med byte, med de konsekvenser detta med-

för i beskattningsavseende. Aktietecknaren erhåller för sin tillskjutna egendom aktier i bolaget.

Frågan om rätt bytesvärde har varit föremål för prövning vid olika tillfällen. Regeln är den, att värdet på den »tillbytta» egendomen skall anses utgöra ersättning för den bortbytta egendomen. Det framgår klart av RegR avgöranden, att kontrahenterna inte har möjlighet att utgå från ett bytesvärde, som de själva satt. I RÅ 1911 ref 72 gällde frågan storleken av realisationsvinst vid försäljning av fastighet, där likviden till viss del utgjorts av andra fastigheter. Dessa fastigheters verkliga värde skulle vara avgörande och inte de belopp, till vilka de upptagits i köpehandlingen. Allmänna saluvärdet ansågs motsvara fastigheternas taxeringsvärde. Likartad blev utgången i RÅ 1934 Fi 226. Regeln att verkliga värdet skall ligga till grund har konfirmerats av RegR i RÅ 1966 Fi 816 (förhandsbesked). Vid byte av mark hade den skattskyldige förvärvat viss tomtmark, som han nu senare avsåg att sälja. Enligt byteshandlingen skulle m^2-priset beräknas till 1,50 kr. Saluvärdet vid bytestillfället uppgavs emellertid ha varit 8,50 kr. RN fann att anskaffningskostnaden skulle anses ha varit 1,50 per m^2. RegR:s majoritet fann att »anskaffningsvärdet skall beräknas på grundval av allmänna saluvärdet av det område, som A genom bytet avstått till staden». Anskaffningsvärdet på den tillbytta egendomen skulle således motsvara saluvärdet på den bortbytta egendomen.[92]

Även beträffande annan egendom än fast egendom har spörsmålet om rätt anskaffningskostnad prövats. Även här har principen, att det verkliga värdet skall vara bytesvärde, kommit till uttryck. I RÅ 1933 Fi 21 gällde frågan om rätt anskaffningsvärde på en tillgång, som avyttrats. H sålde år 1928 vissa honom tillhöriga andelar i två byggnadsföreningar. Andelarna hade han förvärvat år 1927 genom byte, varvid han själv som bytesvederlag överlämnat en villafastighet med lösöre, som i byteshandlingen åsatts ett värde av 30 000 kr. Underinstanserna ansåg, att detta värde borde vara ingångsvärde vid avyttringen av andelarna i byggnadsföreningarna, medan H gjorde gällande, att bytesvärdet var alltför lågt, och att villafastighetens och lösörets värde betydligt översteg det i överlåtelsehandlingen angivna beloppet. H:s yrkande bifölls av RegR.

I RÅ 1932 Fi 754 hade T överlåtit 100 aktier i AB Pump-Separator till AB Separator. Aktierna hade innehafts under kortare tid än fem år. Som ersättning erhöll T 80 aktier i AB Separator och 100 kr kontant. T beskattades för realisationsvinst, då aktierna i AB Separator plus det erhållna kontantbeloppet vid utbytet beräknades ha haft större värde än T erlagt för aktierna i AB Pump-Separator.

Den praxis, som således sedan länge varit utbildad, innebär, att bytesvärdet utgör bytesobjektens verkliga värde.[93] När realisationsvinsten för den bortbytta egendomen skall fastställas, skall därför värdet på den tillbytta tillgången vara det pris, som skall bilda utgångspunkten för beräkningen. Anskaffningsvärdet på den tillbytta egendomen anses vara det verkliga värdet av den bortbytta egendomen.[94] Är förhål-

landet sådant mellan kontrahenterna, att man kan utgå från att inget benefikt inslag förekommer i transaktionen, kan man också räkna med att värdet på den tillbytta och den bortbytta egendomen överensstämmer med varandra. Men förekommer en skillnad bör denna också ha betydelse.

För att närmare belysa de spörsmål, som uppkommer vid beräkningar i dessa sammanhang, skall jag utgå från de fall, som under de senaste åren blivit allt vanligare, nämligen företagsköp genom nyemission. Säljarna av aktierna erhåller som ersättning aktier i det uppköpande bolaget. Tekniskt tillgår transaktionen så att ägarna till det aktiebolag som köpes upp får rätt att teckna aktier vid en nyemission i det uppköpande bolaget med skyldighet att som likvid för de nytecknade aktierna tillskjuta aktierna i det bolag, som köps upp. Vid bytet uppkommer två frågor. Den ena är anskaffningskostnaden för de nytecknade aktierna och den andra priset för de aktier, som tillskjutits som likvid för de nytecknade aktierna.

Ett bra exempel, där dessa frågor åskådligt blivit lösta, är den nyemission i NK, där Turitz aktieägare fick rätt att teckna, RN 1970 nr 6:5.[95] Vid nyemissionen erhöll aktietecknarna tre NK-aktier plus ett kontant belopp om 25 kronor mot tillskott av en aktie i Turitz. RN fann i sitt uttalande anskaffningsvärdet för varje förvärvad NK-aktie vara 1/3 av börsvärdet på en Turitz-aktie, sedan från börsvärdet avdragits 25 kr.[96] Samtidigt framhöll RN, att avyttringen av Turitzaktien skett mot ett vederlag, som motsvarade börsvärdet på tre NK-aktier med tillägg av det kontanta beloppet. Aktiekurserna i de två bolagen överensstämde inte så att *anskaffningskostnaden* på NK-aktierna exakt kom att motsvara 1/3 av *köpeskillingen* på Turitz-aktien efter avdrag för 25 kr.

RN framhöll i sin anvisning följande: »Överlåtelsepriset på en Turitz-aktie bör anses ha skett till ett pris som motsvarar tre gånger den på Stockholms fondbörs den 20 januari 1970 noterade betalkursen å stamaktier i NK, 89 kronor, med tillägg för det aktietecknaren tillkommande kontantbeloppet 25 kronor. På grund härav bör Turitz-aktierna anses avyttrade till ett pris av 292 kronor per aktie.

Aktietecknarnas anskaffningskostnad för de nytecknade stamaktierna i NK bör för varje 3-tal aktier anses motsvara värdet av det för aktierna lämnade vederlaget – en aktie i Turitz – med avdrag för kontantbeloppet 25 kronor. Den på Stockholms fondbörs den 20 januari 1970 noterade betalkursen å aktier i Turitz var 283 kronor. På grund härav bör varje 3-tal stamaktier i NK anses förvärvade till ett pris av (283 – 25 =) 258 kronor, motsvarande 86 kronor för aktie.»

Detta sätt att – oberoende av det andra värdet – fastställa bytesvederlaget är konsekvent. Denna metod kan dock oftast inte komma till användning, då det inte finns ett säkert sätt att – oberoende av det andra värdet – fastställa vardera bytesobjekts verkliga värde så att även små differenser kan registreras. Ofta är förhållandet sådant att endast det ena bytesobjektets marknadsvärde med bestämdhet kan fastställas. Detta har gällt vid de flesta apportemissioner, till vilka RN haft att ta ställning. Anledningen till detta är att vid bytestidpunkten endast ett börsvärde finns att tillgå. De aktier, som skall tillskjutas, värderas inte längre på börsen.

Det finns anledning att erinra om det förfaringssätt, som i allmänhet tillämpas vid dessa emissioner. Det uppköpande bolagets styrelse – ofta under tillstyrkan från styrelsen i det bolag, vars aktier skall uppköpas – lämnar ett anbud på aktierna. De aktieägare, som önskar acceptera erbjudandet, skall inom viss tid anmäla sitt intresse till viss bank. I allmänhet förutsätter erbjudandet att det uppköpande bolaget kan förvärva – tillsammans med eventuellt redan innehavda aktier – mer än 90 % av aktiekapitalet. Först därefter – och oftast sedan detta villkor är uppfyllt – beslutar bolagsstämman i det uppköpande bolaget att höja aktiekapitalet (om detta är nödvändigt) och medge aktiekapitalsökning genom apportegendom i enlighet med det ursprungliga erbjudandet. Vid detta beslut – som enligt framställningen i föregående avsnitt bildar utgångspunkten för beräkningen av förvärvstiden såvida aktietecknarna redan bundit sig,[97] – finns ofta inte de aktier, som skall uppköpas, noterade.

Av detta skäl är det nödvändigt att använda någon form av hjälpregel. Om de tillskjutna aktierna inte varit noterade på börs till en kurs, som kunnat antas motsvara marknadsvärdet, har i stället anskaffningskostnaden för de nyemitterade aktierna ansetts motsvara deras marknadsvärde.[98]

Det förekommer, att den nu beskrivna hjälpregeln tillämpats, även om detta inte omedelbart framgått av den motivering som RN använt. I RSV Dt 1974:4 gällde frågan, hur anskaffningsvärdet för nyemitterade aktier i ser B i Esselte AB skulle fastställas för aktieägare i Almqvist & Wiksell AB, som tillskjutit aktier i sistnämnda bolaget mot vederlag i Esselte-aktier. Anskaffningsvärdet skulle enligt RSV beräknas med utgångspunkt från värdet på de tillskjutna aktierna i Almqvist & Wiksell AB, vilket också var riktigt i enlighet med den huvudregel, som ovan beskrivits. Emellertid framgår av ärendet vidare, att värdet på aktierna i Almqvist & Wiksell AB fastställts just med utgångspunkt från värdet på aktierna i Esselte AB. Resultatet blir således, även om detta inte direkt uttalas, detsamma som med användning av hjälpregeln ovan.

Vid tillämpning av huvudregeln, att anskaffningskostnaden på de nyförvärvade aktierna skall bestämmas med utgångspunkt från de tillskjutna aktiernas marknadsvärde, är det betydelsefullt att få konstaterat, huruvida särskilda omständigheter har påverkat de tillskjutna aktiernas börsvärde. Antag t ex att de tillskjutna aktierna fortfarande finns noterade på börs i sådan omfattning, att ett marknadsvärde kan anses föreligga, men att det samtidigt finns anledning anta, att särskilda faktorer påverkat marknadsvärdet. Börskursen kanske kan vara påverkad av ett intresse hos köpare att förvärva aktier i syfte att vid en framtida tvångsinlösen få ett belopp, som är fördelaktigare än den erbjudna inlösenkursen. Emellertid är det praktiskt taget omöjligt att få fastställt i vilken utsträckning sådana ovidkommande faktorer haft betydelse för kursen. Frågan om eventuell eliminering av ett alltför högt pris på de aktier, som skall tillskjutas, kunde dock lösas på så sätt, att de tillskjutna aktiernas värde skall vara avgörande för beräkningen av anskaffningskostnaden, men att anskaffningskostnaden för de nyemitterade aktierna dock inte får överstiga dessa aktiers marknadsvärde.

Svårigheter att eliminera ovidkommande faktorer vid beräkningen av bytesvärdet, föreligger emellertid även när den ovan beskrivna hjälpregeln skall användas, dvs när de nyemitterade aktiernas anskaffningskostnad skall bestämmas av marknadsvärdet på aktierna i det emitterande bolaget. Marknadsvärdet kan vara influerat av omständigheter, som inte kommer att påverka de nyemitterade aktierna. Bl a är det nödvändigt att undersöka huruvida marknadsvärdet påverkats av förväntad utdelning i bolaget, till vilken inte de nyemitterade aktierna berättigar. Detta spörsmål har aktualiserats, när ersättningen för tillskjutna aktier fastställts, och då lösts på följande sätt. Aktieägarna i Wifstavarfs AB har i RN 1966 nr 2:6 vid teckning av aktier i Svenska Cellulosa AB mot vederlag av aktier i det förstnämnda bolaget som värde, då den skattepliktiga realisationsvinsten för aktierna i Wifstavarfs AB beräknades, fått ta upp ett värde, som fastställdes med utgångspunkt från värdet på aktierna i Svenska Cellulosa AB, sedan avdrag skett för den av styrelsen i sistnämnda bolag för föregående räkenskapsår föreslagna utdelningen.[99] Detta gällde vid beräkning av priset för tillskjutna aktier men motsvarande fråga aktualiseras då anskaffningsvärdet på de emitterade aktierna i enlighet med hjälpregeln skall fastställas med utgångspunkt från marknadsvärdet på aktierna i samma bolag. De nyemitterade aktierna är då ännu inte noterade vid utbytestidpunkten, men kurserna kommer efter utgivandet att anpassa sig till värdet på redan utgivna aktier i bolaget. Enda skillnaden brukar vara att de ny-

emitterade aktierna inte är berättigade till den närmast kommande utdelningen kanske därför att räkenskapsåret redan gått till ända. Marknadsvärdet måste då justeras med den utdelning till vilken de nya aktierna inte berättigar.

Att hela utdelningen skall frånräknas synes uppenbart, om bytesdag är dagen för ordinarie bolagsstämma. I det ärende som ovan beskrivits, dvs RN 1966 nr 2:6, var emellertid förhållandena mer komplicerade, då bytesdag var en extra bolagsstämma avhållen en tid före ordinarie stämma. Styrelsens förslag till utdelning var offentliggjort vid tidpunkten för stämman. Avdrag skedde för hela utdelningen, vilket från praktiska utgångspunkter torde vara en naturlig förenkling av ett teoretiskt betydligt svårare problem. Eftersom utdelningen ännu inte på utbytesdagen hade förfallit till betalning (den var ju inte ens formellt beslutad), borde hänsyn åtminstone tagas till räntefaktorn.[100] Ännu besvärligare att bedöma blir emellertid de relativt ovanliga fall, då utbytestidpunkten ligger mellan den dag, då räkenskapsåret utgått, och den dag, då styrelsens förslag till utdelning publiceras. Om de nya aktierna inte berättigar till utdelning för det gångna räkenskapsåret bör avdrag ske, men hur stort detta bör vara kan vara svårt att bedöma. Ofta har visserligen större bolag en utdelningspolitik av sådant slag att det i allmänhet kan vara möjligt att gissa sig till utdelningen, men detta är knappast ett argument, som kan användas. Dessutom spelar i ett dylikt fall, eftersom tiden fram till förfallodagen är längre, räntefaktorn en ännu större roll. Det är sannolikt under sådana omständigheter riktigast att bortse från utdelningen och inte göra någon avräkning från börskursen vid utbytestillfället. Om utbytet sker så tidigt som under löpande räkenskapsår är det vanligast, att de nya aktierna är berättigade till utdelning för detta räkenskapsår. Under sådana omständigheter skall naturligtvis utdelningen inte avräknas utan i stället inverka på utbyteskursen.

Olika omständigheter, som har samband med själva utbytet, påverkar marknadsvärdet på aktierna. Det är här viktigt att söka få fastställt, i vilken utsträckning sådana faktorer skall ha betydelse vid bestämningen av avräkningsvärdet.[101] Det kan gälla den inverkan, som själva utbytet får på de aktier, som skall tillskjutas och på aktierna i det emitterande bolaget. Denna omständighet skall naturligtvis beaktas, eftersom det rör den aktieägare, som företar utbytet. Antag t ex att utbytesvillkoren anses vara så förmånliga för den, som tillskjuter aktier, att värdet på det emitterande bolagets aktier negativt påverkas av emissionen. I större bolag torde en sådan reaktion dock vara ovanlig. Däremot är det vanligt, att en justering uppåt sker av marknadsvärdet på de aktier, som skall tillskjutas. Det är också fråga om en förändring, som inträffar praktiskt taget undantagslöst redan genom publiceringen av utbytesvillkoren. Vid den tidpunkt, då utbytet sker, är kurserna där-

för redan justerade på grund av de förväntningar marknaden i dessa hänseenden intagit.

I föregående diskussion har jag uppehållit mig vid byten, då det är relativt lätt att fastställa marknadsvärden på de tillgångar, som skall bytas. När båda eller åtminstone ett av aktieslagen är börsnoterade, finns regelbundna marknadsvärden angivna. Naturligtvis blir det svårare att få fram exakta värden, i fall när inga marknadsvärden registreras. Bl a måste det då vara omöjligt att ange värden så precist, att man kunde – vilket var möjligt beträffande börsnoterade aktier – få fram skilda värden för den tillbytta resp för den bortbytta egendomen. Det kan, då sådan exaktheit inte är möjlig, vara tveksamt vilken egendom som skall spela den avgörande rollen, när det gäller att fastställa värdet. Som jag nyss framhöll innebär publiceringen av villkoren avseende en apportemission, att värdet på den egendom, som skall tillskjutas, just genom publiceringen stiger i värde, om villkoren kan anses tillräckligt förmånliga. Att villkoren är förmånliga kan man också i allmänhet anta, eftersom det annars inte skulle vara möjligt att få utbytet genomfört. Det lämpligaste skulle då vara att använda marknadsvärdet på aktierna i det emitterande bolaget som utgångspunkt. Är mitt resonemang riktigt bör aktierna i det bolag, som skall köpas upp, stiga genom erbjudandet till detta värde efter att tidigare ha legat under detta värde.

Den omständigheten, att den skattskyldige själv skulle betrakta bytesvillkoren såsom alltför fördelaktiga synes inte ha någon betydelse i ett sådant läge. Även om man inte kanske skall fästa alltför stort avseende vid utgången, synes dock RÅ 1948 Fi 684 vara av intresse. G taxerades här av PN för ett belopp av 3 972 kr motsvarande beräknad realisationsvinst vid utbyte av aktier i Sveriges Allmänna Sjöförsäkrings AB mot aktier i AB Argo. Sistnämnda bolag bildades på så sätt att aktier endast fick tecknas mot att aktier i vissa bestämda bolag lämnades i utbyte. G:s byte av 70 aktier i Sveriges Allmänna Sjöförsäkrings AB skedde till en avräkningskurs av 232 kr (2 aktier i Argo å 110 kr + 12 kr kontant). G menade, att avräkningsvärdet borde vara 212 kr, till vilket pris han försålt en stor post aktier i bolaget tre månader senare, då han fortfarande hade möjlighet att byta till sig aktier i AB Argo. Det kontanta beloppet, 12 kr, avsåg förskottsbetald utdelning för de gamla aktierna. TO invände, att G inte visat, att värdet på aktierna i AB Argo vid utbytestillfället var lägre än emissionskursen.[105]

Att värdet på de nyemitterade aktierna vid ett byte skall vara avgörande gäller dock endast som en presumtionsregel. Min argumentering kan inte gälla generellt. Kan aktietecknaren visa att värdet på den tillskjutna egendomen i själva verket varit högre än på de nyemitterade

aktierna, skall också det högre värdet gälla som anskaffningsvärde på de nyemitterade aktierna.

1 Stenbeck m fl s 31.

2 Prop 1975:103 s 293.

3 Se 4 kap 6 § andra stycket aktiebolagslagen.

4 Se även 9 kap 15 § aktiebolagslagen. Här regleras det fall, att aktier av olika slag finns och dessa ej medför lika rätt till andel i bolagets tillgångar och vinst. Dessa bestämmelser kan bli tillämpliga, när aktier av skilda slag finns och kapitalökningen endast avser ett men inte alla aktieslag.

5 Vid sådan teckning uppkommer frågan om värdering av de tillskjutna aktierna. Värdet skall motsvara inte endast de utgivna aktiernas nominella värde utan t o m – eftersom resten förs till reservfonden – det värde de utgivna aktierna åsätts. Eftersom dessa övertaganden ofta sker på villkor, som för aktietecknarna är fördelaktiga, kan man fråga sig om dessa take-overs alltid står i överensstämmelse med reglerna om nyemission. Det finns dock inga absoluta regler avseende värderingen utan reglerna i 2 kap 3 § om stiftelseurkund äger motsvarande tillämpning, 4 kap 6 §. För det mesta torde dessutom de tillskjutna aktierna avräknas mot de emitterade aktiernas nominella värde.

6 Stenbeck m fl s 31.

7 Se om skälen prop 1975:103 s 337.

8 Prop 1973:93 s 69.

9 Prop 1973:93 s 69 f.

10 4 kap 12 § andra stycket aktiebolagslagen.

11 Prop 1973:93 s 67 f.

12 Prop 1973:93 s 71 f.

13 Prop 1975:103 s 332.

14 Jag bortser här från aktie eller andel i bostadsaktiebolag eller i bostadsförening, som avses i 24 § 3 mom. Se för övrigt uppräkningen i 35 § 3 mom kommunalskattelagen.

15 Se nedan s 198 ff.

16 Det finns dock fång, som utesluter skattepliktig realisationsvinst, trots att fånget inte är benefikt. Som exempel kan nämnas RÅ 1973 ref 30 gällande ersättning för fornfynd. Vid plöjning av en åker hittade C i augusti 1967 en silverskatt från vikingatiden och äldre medeltiden. C hembjöd föremålet till staden X och genom beslut av riksantikvarien inlöstes fyndet den 1 april 1968. C erhöll i ersättning 18 500 kr. 3 849 avsåg i lagen om fornminnen föreskriven minimiersättning efter fyndets metallvärde, medan resten utgjorde särskild hittelön. RegR fann, att ersättningarna utgjorde gottgörelse för C:s överlåtelse av äganderätten till fynden till staten. För att beskattning av ersättning därför skulle kunna ske, måste realisationsvinstreglerna vara tillämpliga. RegR fann emellertid C:s förvärv av föremålen icke ha skett genom sådant fång som kan grunda skatteplikt enligt 35 § kommunalskattelagen vid avyttringen. RegR framhöll uttryckligen att i målet inte förelåg till prövning, om någon form av skattepliktig inkomst förelåg därför att silverföremålen tillfallit C vid upphittandet.

17 Se 35 § 3 mom femte stycket kommunalskattelagen jämfört med 35 § 2 mom fjärde stycket samma lag. I lagtexten stadgas att dessa särskilda regler om särskild beräkning av anskaffningstiden skall gälla, när egendomen förvärvats av den skattskyldige genom arv, testamente, gåva, bodelning eller annat fång som inte är jämförligt med köp eller byte. Som exempel på förvärv av sistnämnda slaget kan nämnas förvärv enligt 8 kap 3 § giftermålsbalken (besparingsgåva till make å högst 5 000 kr).

18 Dessutom äger den skattskyldige enligt 35 § 3 mom andra stycket kommunalskattelagen rätt att från sammanlagda beloppet av sådan skattepliktig realisationsvinst under ett beskattningsår, som beräknas enligt denna regel, avdra 500 kr. Makars avdrag är gemensamt 500 kr.

19 35 § 3 mom kommunalskattelagen innehåller många andra bestämmelser. Praktiskt taget alla berör dock endast speciella fall, som saknar betydelse i en undersökning av det slag som här företas.

20 Se dock närmare Mattsson s 298 ff.

21 Dåvarande gränsen för skattefrihet p g a innehavstidens längd.

22 Motsvarande spörsmål har bedömts beträffande handelsbolag. I RÅ 1960 Fi 1981 förklarade RegR att den vinst den skattskyldige gjort vid försäljning av andel i handelsbolag han bildat var skattepliktig, eftersom andelen fick anses ha förvärvats genom ett med köp och byte jämförligt fång.

23 Om skulden på grund av teckningen betalas med apportegendom, är teckningen att jämställa med ett byte.

24 Denna praxis har bekräftats i senare rättsfall, jfr t ex RÅ 1932 Fi 262.

25 Se Prop 1975:103 s 318.

26 Annorlunda synes däremot förhållandet vara såvitt gäller handelsbolag. Även här kan visserligen (i undantagsfall) lottbrev utfärdas, men vid utformningen av handelsbolagslagen har dock lagstiftaren utgått från att varje delägare i ett handelsbolag endast har en andel. Se närmare härom Mattsson s 280 ff.

27 De rättigheter, som är knutna till de aktier, som en aktieägare innehar, kan variera. Delägaren kan ha både preferensaktier och stamaktier. Det är ett genomgående drag i aktiebolagslagen – i motsats till handelsbolagslagen – att bestämmelserna är knutna till innehavet av aktier och inte till aktieägaren personligen.

28 Se GRS s 440 som utgår från denna regel som självklar.

29 GRS s 440.

30 Se även NJA 1945 s 236.

31 Kammarkollegiet hävdade att gåva skett av bolaget och inte av aktieägarna. Gåvan härrörde från bolaget, eftersom de bägge bolagsmännen inte begagnade sin företrädesrätt att teckna aktier och därför inte blivit ägare till dessa. Anledningen till detta betraktelsesätt var att komma från formkravet mellan makar. Denna uppfattning accepterade inte högsta domstolen.

32 Frågan om skatteplikt för den av fadern lämnade gåvan kom dock inte att underställas högsta domstolens prövning. Eftersom sakligt sett ingen skillnad förelåg mellan faderns och makens gåva, har högsta domstolen genom att fastställa, att gåva förelåg, accepterat hovrättens bedömning även av faderns gåva.

33 Detta beslut av högsta domstolen är av praktisk betydelse. Eftersom teckning skett och aktier med civilrättslig verkan tilldelats hustrun är hon trots den ogiltiga gåvan ägare till i detta fall halva bolaget. Det innebär reellt, att stora förmögenhetsvärden kan överföras till andra maken utan att gåvoskatt behöver erläggas. Hustrun kan sedan förfoga över aktierna, som hon själv vill och uppbära utdelning eller likvid vid utskiftning utan särskilda skatterättsliga konsekvenser på grund av gåvan. Detta betraktelsesätt, som högsta domstolen här anlagt och som enligt min mening förefaller riktigt, stöder dessutom min uppfattning, att aktieteckning är ett särskilt fång, varvid egentligen ingen anledning finns att härleda fånget från de gamla aktierna, vilket emellertid sker vid tillämpningen av kommunalskattelagens bestämmelser. Om C i detta mål skulle ha avyttrat de aktier, som hon förvärvat av maken B, bör dessa aktier anses förvärvade genom ett med köp eller byte jämförligt fång. Anskaffningskostnaden bör vara det till bolaget på grund av teckningen erlagda beloppet.

[34] Se t ex NJA 1970 s 469 och 1971 s 68.

[35] Se 3 § sista stycket stämpelskattelagen: »Har ett som gåva betecknat förvärv skett mot övertagande av ansvar för skuld, för vilken borgenär har säkerhet på grundval av inteckning, eller eljest mot vederlag, skall frågan, om förvärvet är att anse som gåva eller som köp eller annat skattepliktigt fång, avgöras med hänsyn till samtliga omständigheter, av vilka förvärvets huvudsakliga innebörd framgår. Därvid skall dock värdet av egendomen anses vara det taxeringsvärde eller motsvarande värde, som enligt 8 § skall gälla som egendomens värde.»

[36] Se här Englund Arv s 168 ff.

[37] Frågan om arv eller köp föreligger har även bedömts av RegR vid ett par tillfällen. I RÅ 1941 ref 51 hade dödsbodelägarna överenskommit, att en av dem skulle mot visst vederlag till övriga delägare övertaga en i kvarlåtenskapen ingående fastighet. Vederlaget för de utlösta delägarna ansågs som arvfallen egendom och inte köpeskilling för försålda andelar i samma fastighet. Fastigheten torde då också ha betraktats som förvärvad genom arv av den delägare, som tillskiftades fastigheten. Väsentlig har säkerligen för bedömningen varit den omständigheten, att transaktionen av kontrahenterna betraktades som arvskifte. Detta skulle också förklara utgången av RÅ 1953 Fi 774. P som till 1/8 var delägare i dödsboet efter sin fader, *köpte* av dödsboet en fastighet. Vid senare avyttring beskattades P för en på visst sätt beräknad realisationsvinst, varvid P ansågs ha förvärvat 7/8 av fastigheten genom köp och 1/8 genom arv. – Se även RN 1955 nr 5:3.

[38] Det bör här t ex observeras, att taxeringsvärdet i allmänhet inte motsvarar allmänna saluvärdet. Vid allmän fastighetstaxering skall värdet fastställas till ett belopp, som motsvarar 75 % av allmänna saluvärdet vid ingången av det år, som föregår taxeringsåret. Under tiden fram till nästa allmänna fastighetstaxering sker ofta stora förändringar i fastighetsvärdena utan att åtgärder (nybyggnader o dyl) vidtas. Om inte taxeringsvärdet utan saluvärdet vore avgörande enligt stämpelskattelagen skulle gränsen inte vara 85 % av fastighetens värde utan 85 % av 75 %, dvs 63,75 %, varvid prishöjningar från året före taxeringsåret och fem år framåt dessutom ej särskilt beaktades.

[39] Frågan gäller de fall då blandat fång föreligger. I något fall har det visserligen varit tveksamt huruvida oneröst eller benefikt fång förelegat men däremot aldrig varit aktuellt att betrakta fånget som blandat. I RÅ 1930 ref 40 hade den skattskyldige förvärvat aktier i vederlag för att han tecknat borgen. Någon betalning på grund av borgensansvar hade inte skett, men den skattskyldige ansågs ändock ha förvärvat aktierna genom ett med köp eller byte jämförligt fång.

[40] Värdet av ifrågavarande rättsfall är lite svårt att närmare bestämma. Det synes gå stick i stäv med referatfallet från år 1943. Att ändra en given praxis genom ett notisfall förefaller förbluffande. Emellertid är det ändock möjligt att så skett. I så fall finns det enligt min mening anledning att välkomna utslaget, men samtidigt borde avsikten att ändra praxis tydligare ha framgått.

[41] Formellt svårare att komma till rätta med vad som reellt är en förmögenhetsöverföring mellan närstående vore det fall, att aktieägarna vid bolagsstämman beslöt, att teckning vid nyemissionen skulle ske utan företrädesrätt. Detta måste dock jämställas med att teckningsrätten ej utnyttjas och en gåva skulle även här vara för handen.

[42] Jfr RÅ 1932 Fi 262. Se även RÅ 1931 ref 37.

[43] Det kan vara tveksamt, när inte 4 kap 2 § aktiebolagslagen direkt används utan i stället bestämmelse i bolagsordningen (enligt 3 kap 1 § andra stycket) tillämpas. Även då olika aktieslag finns, bör emellertid regelmässigt den i rättsfallet utnyttjade regeln kunna användas.

[44] Se Rettig X:102. Jfr GRS s 502. I RÅ 1940 Fi 788 gjorde landskamreraren gällande, att förtäckt aktieutdelning förelåg. Ett aktiebolag beslöt att genom överföring av besparade vinstmedel höja bolagets aktiekapital från 1 000 000 kr till 2 000 000 kr. Strax efter aktiekapitalhöjningen nedsattes aktiekapitalet till 1 000 000 kr. RegR fann emellertid inte utdelning föreligga.

45 Jfr RÅ 1954 Fi 1162, som gällde överföring av medel från reservfondens konto till delägarnas insatskonto. RegR anförde upplysande följande. Genom överföringen av ifrågavarande belopp under reservfonden till delägarnas insatskonto måste anses ha ägt rum dels en utdelning därav till delägarna dels en motsvarande inbetalning av motsvarande belopp av delägarna vilka ökat sina insatser. I målet framhöll TI just skillnaden mellan de civilrättsliga bestämmelserna i aktiebolagslagen och lagen om ekonomiska föreningar.

46 Bratt har i en artikel i SvSkT 1947 »Realisationsvinst eller inkomst av kapital» förklarat gällande regel på följande sätt: ». . . Anledningen till att förvärvet räknas tillbaka till tiden för anskaffandet av de äldre aktierna är, att genom nyemission icke någon ändring skett beträffande den kvotdel av hela aktiekapitalet som representeras av de äldre aktierna. Ur denna synpunkt föreligger ej något nytt förvärv.» (Se s 171 i nämnda artikel).

47 Jfr RÅ 1933 ref 43. Svårigheten har främst legat däri att fastställa anskaffningskostnaden för den avyttrade teckningsrätten. Härom angav RegR i nu nämnda rättsfall, att anskaffningskostnaden skulle anses utgöra samma andel av inköpspriset för en aktie med teckningsrätt som försäljningspriset för teckningsrätten utgjorts av marknadsvärdet på en aktie med teckningsrätt vid tiden för försäljningen.

48 Se ovan s 34 ff.

49 Se GRS s 443.

50 Mattsson, Några skatterättsliga synpunkter på den nya aktiebolagslagen, SvSkT 1976 s 502.

51 Från skatterättslig synpunkt är det av intresse att konstatera att tvångsinlösen enligt 174 § 2 mom 1944 års aktiebolagslag inte föranlett realisationsvinstbeskattning (jfr RÅ 1955 Fi 226). Se däremot RÅ 1964 Fi 1950. Den skattskyldige hävdade att tvångsinlösen säkerligen hade skett, om hon inte accepterat take-overerbjudandet eftersom bolaget som framställde erbjudandet, genom detta på grund av frivilliga överlåtelser av aktieägare hade blivit ägare till mer än 9/10 av aktierna. RegR framhöll dock att ingen sådan tvångsförsäljning skett, att realisationsvinsten skulle vara skattefri.

52 T ex fjärde AP-fondens rätt att teckna aktier för 100 milj vid AB Volvos nyemission år 0000.

53 Det har förekommit att bolag riktat en nyemission till de anställda.

54 I GRS s 443 uttalas uppfattningen, att avgörande tidpunkt vid bestämningen av rätt förvärvsdag torde vara, när aktieteckningen är definitiv. Vad därmed exakt avses, är dock svårt att ange, eftersom det finns så många olika tidpunkter att välja mellan.

55 Bratt har i en artikel i SvSkT 1948 »När är aktien att anse som förvärvad?» däremot en annan uppfattning. Han menar, att tilldelningen av aktierna alltid skulle vara avgörande, när tidpunkten för förvärvet skulle fastställas. Om emellertid det från början står klart, att aktietecknaren även kommer att tilldelas aktier, finner jag det inte vara riktigt att uppskjuta förvärvstidpunkten. Styrelsen kan inte vid tilldelningen förbigå aktietecknaren, utan denne måste ha rätt att begära utbekommande av aktier, för den händelse styrelsen fattar avgöranden i strid mot ökningsbeslutet.

56 Tidigare kunde bolagsstämman inte upphäva tidigare aktieägares företrädesrätt vid kontantemissioner. Frågan är, om det då inte var förbjudet, att mellanskillnaden likviderades så att aktietecknaren fick teckna ytterligare en aktie mot att han erlade visst belopp kontant. Nu måste emellertid även detta alternativ vara möjligt.

57 Ett rättsfall med anknytning till dessa frågor är RÅ 1955 ref 23. Frågan gällde om ett fartyg varit i skattskyldigs ägo under sådan tid, att skattepliktig realisationsvinst uppkommit vid båtens avyttring. Problemet gällde om innehavstiden skulle räknas från den dag leveranskontrakt träffats eller från den dag fartyget levererats efter färdigställandet. RegR:s ledamöter hade skilda uppfattningar. I det votum som blev RegR:s utslag framhölls att redan mer än fem år före avyttringen hade beställningen lett till framställande av en produkt, vilken varit att betrakta som ett påbörjat fartyg. Leverantören kunde då inte utan beställarnas medgivande ägt använda produkten för annat ändamål än fullgörande av beställningen. Därför hade fartyget varit i den skattskyldiges ägo i mer än fem år. – Det rörde

sig här om gods av sådant slag att utslaget inte utan vidare kan appliceras på här diskuterade förhållanden men det är dock enligt min mening betydelsefullt att konstatera, att alla förutsättningar för att ett avtal säkert skall uppfyllas inte behöver föreligga. Den tidigare ordalydelsen av 35 § kommunalskattelagen var något annorlunda. Det talades om »säljarens ägo», medan avgörande nu är »avyttrarens innehav». Detta har dock knappast betydelse.

58 Visserligen skall tilldelningsbeslut formellt alltid förekomma, men som ovan framhållits är styrelsen skyldig att följa de särskilda angivelser om tilldelning som skett i ökningsbeslutet, varför själva tilldelningsbeslutet i dessa fall knappast kan vara utslagsgivande.

59 När Electrolux på detta sätt förvärvade aktierna i Facit måste det t ex ha förekommit, att personer hade aktier i båda bolagen.

60 Beträffande litteratur kring dessa frågor se Mutén Om anskaffningskostnad för nyemitterade aktier SN 1966 s 188 ff, Rasmusson Aktievinstbeskattningen (två praktikfall) SN 1967 s 468 ff, Sandels Aktievinstbeskattningen, fondaktiemetod och preferensaktiemetod SN 1968 s 129 ff. Jfr även GRS s 493 f.

61 Dessa metoder tillämpas även vid fondemission, även om detta inte uttryckligen framhålles i detta avsnitt. Fondaktiemetoden har sannolikt fått sitt namn, därför att de principer, som kommer till användning är allra mest självklara vid fondemission, förutsatt som senare skall visas att de fondemitterade aktierna är av samma slag som de gamla aktierna.

62 Två aktier har ett värde av sammanlagt (205 x 2 =) 410 kr. Därtill kommer det tillskjutna värdet om 160 kr. Om totala värdet sålunda blir 570 kr, skall detta fördelas på tre aktier. Priset per aktie efter emissionen skulle sålunda kunna beräknas till 190 kr per aktie. Avstår en aktieägare från att teckna, förlorar han 15 kr (dvs skillnaden mellan 205 – 190) per aktie och med två teckningsrätter (2 x 15) får en förvärvare tillsammans med det tillskjutna beloppet, 160 kr, en aktie värd 190 kr.

63 Mutén Om anskaffningskostnad s 191.

64 GRS s 493 f.

65 Mutén framhåller dock, att uttalandet i skattehandboken skulle kräva en komplettering t ex så att man skrev: »under förutsättning att gamla och nya aktier i för kurssättningen relevanta hänseenden är likvärdiga.» Det är sannolikt att uppfattningarna är desamma, men att principerna i handboken inte blivit lika noggranna som hos Mutén.

66 Se Sandels s 129 ff.

67 Diskussionen ligger före de senast vidtagna ändringarna i realisationsvinstreglerna. Jag kan dock inte finna att de nya reglerna i detta avseende skulle innebära avsteg från de av Sandels förespråkade principerna.

68 Sandels besvarar dock inte en viktig fråga, nämligen vilket datum som skall tjäna som avräkningsdatum. Skall när fördelningen av anskaffningskostnaderna göres, t ex marknadsvärdet vid emissionstillfället eller vid avyttringstillfället vara avgörande?

69 Detta är framräknat på följande sätt: $\frac{160}{160 + 240} \times 3\,000 = 1\,200$ kr.

70 Med preferensaktiemetoden skulle uträkningen ske på följande sätt. Teckningsrättens värde torde ha varit 60 kr. En gammal akties värde sjönk nämligen genom nyemissionen från 300 till 240 kr, medan preferensaktien, för vilken inbetalades 100 kr, fick ett marknadsvärde efter emissionen av 160 kr. Teckningsrättens värde utgör 1/5 av den gamla aktiens värde, innan teckningsrätten frånskilts. Anskaffningskostnaden för teckningsrätten kan beräknas till 1/5 av 200 kr, dvs 40 kr. Preferensaktiens anskaffningskostnad blir således 100 kr + 40 kr.

71 Se närmare Sandels s 131 ff.

72 Vad som var skälet till att den 26 maj 1967 blev avräkningsdag framgår inte av uttalandet. Dagen torde dock ha varit bolagsstämmodag i bolaget. Någon avräkning för värdet på den utdelningskupong, som var häftad vid stamaktien synes inte ha skett vid beräkningen, eftersom bolagsstämmodagens köpkurs blev avgörande. Anledningen till att ingen avräkning för

utdelningen skedde, har dock sannolikt varit, att även preferensaktierna enligt ökningsbeslutet skulle vara berättigade till utdelning fr o m räkenskapsåret 1966, dvs samma år som stamaktierna.

73 Delbevisen hade ett värde av 14 kr. Fyra delbevis representerade ett värde av (14 x 4 =) 56 kr. De gamla aktiernas värde efter emissionen bör ha varit (280 – 14 =) 266 kr. Fyra aktier berättigade till en fondaktie. Marknadsvärdet var sålunda för samtliga fem aktier (266 x 4 + 56 =) 1 120 kr. Av det totala marknadsvärdet, 1 120 kr, utgör fondaktiens marknadsvärde, 56 kr, 5 %.

74 Ännu svårare att tillämpa blir emellertid en sådan regel, om den ena aktien förvärvats genom köp och den andra genom gåva.

75 Antag t ex att aktier i AB X med nominellt 100 kr per styck inköpts på marknaden för 80 kr. Efter en tid, då aktierna stigit i värde, företar bolaget en nyemission, varvid för en gammal aktie aktieägarna äger rätt att teckna en ny aktie. Till bolaget skall erläggas 100 kr. Om fondaktiemetoden tillämpas skulle anskaffningsvärdet på den nytecknade aktien bli (80 + 100) : 2 = 90 kr, dvs lägre än det nominella värdet 100 kr.

76 Av 3 kap 4 § andra stycket aktiebolagslagen synes framgå, att ett aktiebrev inte kan omfatta aktier av olika slag. Se även Stenbeck m fl s 86 beträffande motsvarande regler i den äldre aktiebolagslagen.

77 Däremot hade RN:s majoritet liksom även RegR en annan uppfattning, när det gällde units, som aktietecknaren inköpt. Även här omfattade köpeskillingen båda aktierna. Men det gällde nu ett överlåtelsepris och något skydd för nominella värdet behövde inte iakttagas. Svårigheter har dock förelegat att få fram ett lämpligt avräkningsvärde. Man valde det försäljningspris, som gällde för aktierna vid den tidpunkt, då aktierna för första gången omsattes separat.

78 Ett rättsfall av visst intresse är RÅ 1954 ref 7. Telefonaktiebolaget L M Ericsson utgav ett förlagslån, i vilket aktieägarna hade företrädesrätt att teckna. Teckningsrätterna hade ett marknadsvärde av ungefär 45 öre per styck. Denna kostnad inräknades, förutom naturligtvis det inbetalda lånebeloppet, i förlagsbevisens anskaffningskostnad, när dessa såldes med vinst och realisationsvinstens storlek skulle beräknas. Inräknades gjorde inte endast kostnaden för de teckningsrätter, som inköpts för ändamålet, utan avdrag fick också ske för de teckningsrättsbevis, som verkligen utnyttjats. Aktieägaren visade, att han ägt de aktier, som medfört företrädesrätt, i mer än fem år. Hade han därför sålt teckningsrätterna och sedan inköpt nya bevis, hade försäljningen inte medfört, att skattepliktig realisationsvinst kunde föreligga. Och hade han inköpt teckningsrätter i stället för de avyttrade hade anskaffningskostnaden för de inköpta teckningsrätterna varit avdragsgill. Det är ändock möjligt, att RegR i detta rättsfall ansett, att värdet på de utnyttjade teckningsrätterna skulle betraktas som utdelning från bolaget till aktieägaren, även om domstolen på grund av särskilda omständigheter underlät att beskatta inkomsten. Denna omständighet, att teckningsrättens värde var skattepliktig inkomst, kan då ha varit orsaken till att försäljningsvärdet betraktas som kostnad, även när teckningsrätterna utnyttjats på det sätt som skedde i rättsfallet.

79 Om anskaffningsvärdet på de nya aktierna vid fondemission skall fastställas, kan det vara mer rimligt att använda fondaktiemetoden. Det är här fråga om en total fördelning av ett ursprungligt anskaffningsvärde. Det finns inte som vid nyemissioner ett belopp – det inbetalda beloppet – som bör hänföras endast till de nyemitterade aktierna. Om vid fondemission preferensaktier utges kan dock inte fondaktiemetoden användas.

80 GRS s 493 f.

81 Jfr Welinder II s 74: »Är den nya aktien av samma slag som de gamla, är lösningen enkel . . . Antag, att en person köpt fyra aktier för 125 kr per styck tecknar en femte för 100 kr. Han har då betalt 600 kr för fem aktier varför anskaffningskostnaden för såväl den nya som de gamla aktierna är 120 kr. Är den nytecknade aktien av väsentligt annat slag än de gamla t ex en preferensaktie, kan man inte räkna så enkelt.»

82 Detta förhållande talar även för den slutsats, som jag kom fram till rörande tidpunkten för förvärv av aktier, som tecknats i en nyemission på grund av förvärvade teckningsrätter. Se ovan s 40 f, där jag framhöll, att förvärvet av teckningsrätten borde vara avgörande vid beräkningen av rätt förvärvstid.

83 Se s 65 ff.

84 Aktiens marknadsvärde är 400 kr. Därtill kommer det belopp, som skall erläggas, 150 kr. Efter emissionen kan två aktier ha ett värde av sammanlagt 550 kr eller varje aktie 275 kr. Aktien sjunker således med 125 (400 – 275) kr.

85 I RÅ 1933 ref 43 sägs endast att teckningsrättens andel av den ursprungliga anskaffningskostnaden skall anses vara teckningsrättens anskaffningskostnad vid beräkning av den skattepliktiga realisationsvinsten vid avyttring av teckningsrätter. I årsboken har som särskild upplysning angivits, hur denna uträkning skett. Enligt denna upplysning synes det varit relationerna i marknadsvärdet på försäljningsdagen som varit avgörande. Det finns ingen uppgift om teckningsrätterna avskilts samma dag.

86 Se diskussion om förhandsbeskedet hos Mattsson s 276 f och Mutén Om bolagsbildning s 239 ff.

87 Enligt aktiebolagslagen från 1944, 4 § tredje stycket, skulle antalet stiftare i ett bolag alltid vara minst tre.

88 Mattsson s 107 f.

89 Se RÅ 1947 Fi 632, 1948 Fi 1055, 1949 Fi 995, 1950 Fi 96 och 1960 Fi 1202.

90 Mattsson s 106 f. GRS s 456. Jfr GRS s 237 f. Se även SOU 1963:52 s 195.

91 Englund Arv s 155 ff.

92 Minoriteten har kanske inte intagit en principiellt annan uppfattning i frågan. De två ledamöterna uttalade näm ligen att »vad angår anskaffningsvärdet vid beräknande av realisationsvinst finner vi A icke ha förebragt utredning, som föranleder, att nämnda värde skall beräknas till högre belopp än 1 kr 50 öre för kvm». Motiveringen talar för att den skattskyldige inte visat annat värde som saluvärde.

93 Jfr bestämmelsen i 8 § stämpelskattelagen. Även här skall bytesvederlaget (dvs det verkliga värdet) utgöra grund för stämpelskatteplikten (8 § 1 mom andra stycket första punkten). Dessa kompletteras av några relativt besvärliga bestämmelser avseende byte av fast egendom. Anledningen är, att stämpelplikten vid fastighetsöverlåtelse inte skall beräknas till högre belopp än taxeringsvärdet. Jfr NJA 1964 s 401.

94 Mutén har berört dessa spörsmål med utgångspunkt från två notisfall, RÅ 1937 Fi 558 och 1942 Fi 532. I dessa fall gällde det ingångsvärdets beräkning vid fastställandet av realisationsvinstens storlek i samband med avyttring av premieobligationer som förvärvats genom konvertering av tidigare obligationslån. Vid emissionen förekom inga försäljningar av de nya obligationerna till pari utan endast till betydande överkurs. Eftersom innehav av de äldre obligationerna berättigade till förvärv av nya, anser Mutén med rätta att de gamla obligationerna måste ha ett marknadsvärde som minst motsvarade saluvärdet på de nya obligationerna, som emitterades på den öppna m arknaden. Emellertid utgick RegR vid beräkningen av realisationsvinsten från parivärdet på de nya obligationerna. Detta har Mutén kritiserat och hävdat att bytesvärdet bort vara avgörande. Se Mutén s 100 ff. Den uppfattning som Mutén förespråkat synes numera ha vunnit insteg i rättspraxis. Se min framställning nedan.

95 Se även RSV Dt 1973:28.

96 Med börsvärdet vid denna apportemission liksom vid andra refererade har menats lägsta betalkurs, dock lägst köpkursen. Jfr RN 1960 nr 5:2.

97 Jfr ovan s 42 ff.

98 Se exempelvis RN 1970 nr 1:5. Det är dock ovisst, om inte tidigare denna hjälpregel var huvudregel. Först under senare år finner man nämligen motivering av det slag, som redovi-

sats beträffande utbyte av Turitz-aktie mot NK-aktier (RN 1970 nr 6:5) eller särskild angivelse att denna metod av praktiska skäl inte kan användas (som nu i RN 1970 nr 1:5). Tidigare angavs utan motivering anskaffningskostnaden för de nyförvärvade aktierna till dessa aktiers börsvärden (jfr t ex RN 1967 nr 1:5).

[99] Se även RSV Dt 1974:4. Utbyte av aktier i Almqvist & Wiksell mot aktier (ser B) i Esselte AB. Utdelningen på de sistnämnda aktierna frånräknades.

[100] Det är dock inte säkert att man ens i de fall, då utdelningen är förfallen till betalning, skall avdra hela utdelningen. Vid en försäljning av aktien omedelbart före utdelningstillfället är sannolikt inte hela utdelningens bruttobelopp inräknat i marknadsvärdet. Utdelningen inkomstbeskattas, medan försäljningen av aktien i allmänhet leder till en skattepliktig realisationsvinst, som är lägre än den nominella vinsten. Vid avyttring av aktien (inkl utdelningen) omedelbart före utdelningstillfället, är säljaren oftast villig att acceptera från köparen för den del av aktiens värde som motsvarar utdelningen ett belopp, som är lägre än utdelningens bruttobelopp.

[101] Se motiveringen till RSV Dt 1974:4.

[102] Utslaget kan även uppfattas så att avgörande tidpunkt vid beräkningen är den tidpunkt, då den skattskyldige faktiskt bundit sig för ifrågavarande transaktion och inte det lägsta värdet under den tid, då utbytet hade kunnat ske. Se GRS s 443. – Intressant i detta sammanhang synes även utgången vara av RÅ 1955 Fi 163, där åtminstone större krav ställts på det allmänna, när det gällt att fastställa den inbytta egendomens marknadsvärde. Kanske kan någon form av skälighetsavgörande här förklara RegR:s ställningstagande, eftersom bytet hade viss karaktär av tvångsavyttring över sig.

4. Konvertibla skuldebrev

4.1 CIVILRÄTTSLIGA SYNPUNKTER

Av de former för aktiebolagens finansiering, som under senare år tillkommit, är obligationslån med konvertibla skuldebrev den, som väckt den största uppmärksamheten. I vilken utsträckning det före nyligen genomförda ändringar i aktiebolagsrättsliga regler varit möjligt att utfärda konvertibla skuldebrev, måste betecknas som oklart.

Under slutet av 1960-talet och före ikraftträdandet av 1973 års lag om konvertibla skuldebrev m m utfärdade ett par svenska börsnoterade bolag speciella obligationslån.[1] Lånen innehöll bestämmelser med innebörd, att obligationsinnehavaren kunde begära ett utbyte av obligationen mot aktier till en i lånevillkoren angiven kurs. Utbytet kunde dock inte ske utan vidare på obligationsinnehavarens begäran. I stället byggde lånevillkoren på bestämmelsen i 1944 års aktiebolagslag (50 §)[2], att borgenär vid nyemission kunde med företrädesrätt teckna aktier med plikt att kvitta sin fordran på bolaget med den skuld, som uppkommit genom teckningen. Härigenom skapade man i lånevillkoren en möjlighet att rikta aktieemissionen till den grupp man ville nå med aktieemissionen.

Samtidigt led dessa obligationslån av brister. Konverteringen från obligation till aktie skedde endast en gång om året (vid tiden för ordinarie bolagsstämman). Förfarandet tillgick på så sätt, att obligationsinnehavarna viss tid före bolagsstämman anmälde sin önskan att få obligationerna konverterade. Vid bolagsstämman ökades aktiekapitalet med ett belopp som motsvarade de aktier, som vid detta tillfälle skulle bytas ut mot obligationer. Utbytet förutsatte emellertid ett beslut om aktiekapitalsökning vid varje bolagsstämma. Härigenom blev det inte möjligt för bolaget att vid tiden för obligationslånets utgivande garantera en ovillkorlig konvertering. Varje bolagsstämma hade rätt att ta ställning till ett där framlagt förslag om aktiekapitalökning och var vid bedömningen inte bundet av styrelsens eller tidigare bolagsstämmas beslut.[3]

Eftersom bolagsorganen inte kunde binda kommande bolagsstämmor vid ett beslut att på borgenärs anmaning besluta om nyemission mot kvittning av fordringar infördes i de obligationslån, som utgavs före 1973 års lag om konvertibla skuldebrev m m, en bestämmelse om ekonomisk ersättning för den händelse, att en konvertering inte kunde komma till stånd.[4] Gentemot obligationsinnehavarna förband sig styrelsen – för den händelse att bolagsstämman i framtiden inte skulle medge en nyemission genom kvittning av de utfärdade obligationerna – att inlösa dessa till en från början fastställd kurs. Denna bestämdes så att skuldebrevsinnehavarna inte led någon skada. De skulle vara berättigade till ett belopp, som motsvarade skillnaden mellan aktiernas börsvärde, bestämd på visst sätt, och konverteringskursen.

De obligationslån jag nu i korthet beskrivit är fortfarande aktuella. Reglerna för dem har naturligtvis inte ändrats genom tillkomsten av 1973 års lag om konvertibla skuldebrev m m. Det finns anledning att återkomma till dem, eftersom de varit föremål för skatterättslig prövning i skilda avseenden, som även med de nya civilrättsliga bestämmelserna på området äger aktualitet.

Genom tillkomsten av 1973 års lag om konvertibla skuldebrev m m har emellertid de civilrättsliga förutsättningarna i olika avseenden ändrats. I det avsnitt, som nu följer kommer jag att i huvudsak redogöra för olika civilrättsliga bestämmelser, främst sådana som kan tänkas ha skatterättslig betydelse.

4.1.1 Olika bestämmelser avseende konvertibla skuldebrev

De civilrättsliga reglerna angående konvertibla skuldebrev är numera införda i 5 kap aktiebolagslagen tillsammans med bestämmelser gällande skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning. Under den tid 1944 års aktiebolagslag gällde, dvs fram till den 1 januari 1977, fanns motsvarande bestämmelser i en särskild lag, 1973 års lag om konvertibla skuldebrev m m. Bestämmelserna överfördes till aktiebolagslagen utan större formella ändringar och egentligen utan några ändringar i sak.

4.1.1.1 Skuldebrevens karaktär

För konvertibla skuldebrev gäller samma allmänna förmögenhetsrättsliga regler som för andra skuldebrev. I aktiebolagslagen har bestämmelser upptagits främst om förutsättningarna för upptagande av konvertibla obligationslån och om villkoren för konvertering.

Konvertibla skuldebrev är avsedda som en finansieringskälla för aktiebolagen. Man kan utgå från att aktiebolagen, när de använder denna finansieringsform, i allmänhet emitterar ett obligationslån. Skuldebreven kommer sedan att gå i handel på den allmänna marknaden.

Detta har kommit till uttryck i lagtexten, där det stadgas att skuldebreven skall vara löpande.[5] Härigenom anser man sig ha vunnit flera fördelar. Dessa skuldebrev är mer lämpade än andra att omsättas. Dessutom följer av kravet, att skuldebrevet skall vara löpande, att den rätt som tillkommer innehavaren måste framgå av skuldebrevet. Lagen hindrar inte, att konverteringsreglerna tillämpas, när endast ett skuldebrev utfärdas (t ex vid rekonstruktion av företaget). Skuldebrevet måste dock vara löpande (t ex ställt till viss man eller order).

4.1.1.2 Formen för borgenärernas motprestation.

Under senare år har märkts en tydlig tendens mot ökad koncentration inom näringslivet. Den har gjort sig märkbar genom de många företagsköp, som ägt rum. Ofta har det varit fråga om börsnoterade bolag, som köpt upp mindre företag – ofta familjebolag – men inte sällan har börsnoterade bolag köpt upp andra börsnoterade företag. Större företagsköp har i allmänhet finansierats genom att säljarna erbjudits aktier i köparbolaget. Denna form har även accepterats av säljarna, eftersom köparbolaget erbjudit fördelaktiga villkor. Något alternativ till apportemission har knappast förelegat, eftersom köparna aldrig varit i stånd att kontant betala köpeskillingen. Säljarna har inte heller – under nuvarande inflation – kunnat acceptera skuldebrev med längre uppsägningstid löpande med normal ränta.

Här kan emellertid konvertibla skuldebrev erbjuda ett alternativ. I stället för aktier i köparbolaget erbjuds säljarna konvertibla skuldebrev utställda av bolaget. Denna form av betalning bör bli attraktiv och har redan utnyttjats i ett par fall.[6] Metoden förutsätter dock att borgenärernas motprestation vid emissionen enligt lag kan bestå av annan egendom än pengar. Detta är också möjligt, eftersom lagrummet talar om att bolaget mot vederlag kan utge konvertibla skuldebrev.[7]

4.1.1.3 Storleken av borgenärernas motprestation

En aktie får inte utfärdas till underkurs. Detta är en av de centrala bestämmelserna i aktiebolagslagen. Denna bestämmelse får inte heller kringgås vid utfärdande av konvertibla skuldebrev. Ersättningen för konvertibla skuldebrev är ju indirekt bolagets ersättning för aktier. Det

är därför nödvändigt, att bolaget för obligationen eller vid konverteringen erhåller ett belopp, som minst motsvarar det nominella värdet av de aktier, som genom konverteringen utfärdas.

Detta förbud att utställa konverterade aktier till underkurs har kommit till klart uttryck. Om inbetalningen till bolaget för obligationen varit för låg, måste inbetalning av resterande belopp göras vid konvertering eller – vilket i några länder men inte i Sverige är möjligt – överföring ske från bolagets fria egna kapital.

Det skall emellertid framhållas, att den omständigheten, att en obligation – vilket förekommer – utfärdas till underkurs, inte behöver medföra, att förbudet mot underkurs på aktien aktualiseras. Ett exempel får belysa tankegången. Ett bolag utger obligationer à nom 100 kr mot en emissionskurs om 90 kr per obligation. Obligationerna får konverteras, varvid 10 obligationer berättigar till 9 aktier à nom 100 kr. Bolaget har då erhållit 900 kr för dessa 9 aktier och förbudet mot underkurs har inte överträtts.[8]

Konverteringsvillkoren kan dock vara utformade så, att man inte vid obligationslånets utfärdande vet, om konvertering kommer att ske till underkurs. Om konverteringskursen i något avseende är ställd i förhållande till marknadskursen på aktierna vid konverteringstillfället, kan konverteringskursen bli lägre än aktiernas nominella värde. Kompensationsbetalning el likn måste då göras.

Ofta får konverteringen den effekten, att ett högre belopp inbetalas för de konverterade obligationerna än det som motsvarar det nominella värdet av de aktier, som erhållits i utbyte. Resultatet blir då – indirekt – att en överkurs erlagts för aktierna. Följande exempel belyser situationen. För en obligation har inbetalts 150 kr och den berättigar vid konvertering till en aktie om nom 100 kr. »Överkursen» är då 50 kr. Enligt 12 kap 4 § första stycket p 5 aktiebolagslagen skall överskottet tillföras reservfonden.

4.1.1.4 Lånens storlek

I kapitel 2 framhölls att – även om vid utgivande av konvertibla skuldebrev fördelarna för företagens del ofta väl uppvägde nackdelarna – vissa problem var förbundna med skuldebreven. Bl a blir gränserna mellan fritt och bundet kapital svävande. Detta innebär större osäkerhet om ägarförhållandena i bolaget och därmed om strukturen och maktförhållandena i detta. I motiven diskuterades dessa frågor. Bästa metoden att komma till rätta med problemen vore, menade man, att

sätta en maximigräns för lånens storlek. Man fann reglerna om minimi- och maximikapital i aktiebolagslagen lämpliga för dessa ändamål. I 5 kap 1 § tredje stycket föreskrivs därför, att villkoren för utbyte skall bestämmas så, att utbyte kan ske utan att bolagsordningen ändras. Om aktiekapitalet är lika med minimikapitalet, kan således ett obligationslån utges med sådana konverteringsregler, att aktiekapitalet efter konverteringen fyrdubblas.

Det skall framhållas, att bestämmelserna nästan kräver fasta konverteringskurser. Om ett företag skulle besluta, att konverteringskursen t ex fr o m femte året efter utfärdandet av obligationerna skall utgöra 80 % av aktiernas marknadsvärde, kan man inte avgöra med ett givet obligationslån, hur högt aktiekapitalet kommer att bli efter konvertering.

4.1.1.5 Befogenhet att besluta om lånet

Det skall först konstateras, att frågan om utgivande av konvertibla skuldebrev bedömts så viktig, att bolagsstämman skall ha inflytande på beslutet. Tveksamhet har däremot förelegat, när det gällt att fastställa, med vilken majoritet beslutet skall fattas.

I de ändringar, som under senare år gjorts i svensk bolagsrättslig lagstiftning, märks en tydlig tendens att i olika sammanhang minska minoritetsaktieägarnas möjligheter att vid röstning i bolaget förhindra beslut av olika slag. Den främsta motiveringen för denna ändrade inställning har varit tanken, att kravet på majoritetsbeslut inte är ett lämpligt medel att skydda minoriteten, eftersom denna under sådana förutsättningar måste uppgå till viss storlek.[9] Samtidigt torde bakom denna ändrade uppfattning ha legat tanken, att minoriteten utan rationella skäl kan blockera olika förslag. Detta har ansetts olämpligt. Minoriteten skall i stället skyddas genom att tillämpningsområdet för de generalklausuler, som skyddar mot missbruk, vidgas.

Beslut om upptagande av konvertibla obligationslån kan träffas med enkel majoritet, vilket endast förutsätter att mer än hälften av avgivna röster avgivits till förmån för beslutet. Däremot kan ett beslut om konverteringslån även kräva en ändring av bolagsordningen. Med hänsyn till reglerna om minimi- och maximikapital är detta emellertid inte alltid nödvändigt. Om bolagsordningen skall ändras kräver detta en majoritet av aktieägare, som representerar två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädda aktierna.

Av intresse i detta sammanhang är den givna möjligheten för bolagsstämman att bemyndiga styrelsen att fatta beslut om upptagande av konvertibelt obligationslån.[10] Denna möjlighet kan säkerligen få stor praktisk betydelse i framtiden. Bemyndigandet kan vara generellt och endast begränsat till tiden, längst fram till nästa ordinarie bolagsstämma. Om tillskottet får bestå av annan egendom än pengar måste detta särskilt anges. Bemyndigandet kan naturligtvis även inskränkas på sådant sätt, att endast beslutanderätten i vissa frågor överförs till styrelsen.

Vid valet av olika regler har betydelsen av en snabb handläggning särskilt framhävts i motiveringarna.[11] Det är naturligt, att de regler som införts, varmt förordades av de remissinstanser, som företrädde näringslivet. Regeln ger en tydlig anvisning om en tendens, som i storbolag blivit allt tydligare. Makten förskjuts i större utsträckning från bolagsstämman till förmån för andra organ i bolaget.

Även då bolagsstämman direkt fattar beslut om emission av konvertibla skuldebrev, kan vissa av villkoren lämnas öppna. Det stadgas att, bemyndigande i emissionsvillkoren kan lämnas till styrelsen eller den styrelsen inom sig förordnar att innan teckning påbörjas bestämma emissionens belopp, emissionskurs, räntefot samt villkor för utbyte. Denna nu nämnda rätt till bemyndigande gäller dock endast lån, som skall bli föremål för handel vid fondbörs.[12]

4.1.1.6 Aktieägarnas företrädesrätt att teckna konvertibla skuldebrev

I föregående kapitel har jag uppehållit mig kring reglerna om aktieägarnas företrädesrätt vid nyemission med kontantbetalning.[13] De synpunkter, som där framförts, är tillämpliga även vid emission av ett konverteringslån. Dessa skuldebrev, som bolaget utger, kan senare komma att förvandlas till aktier. Det är därför naturligt, att de bestämmelser, som gäller vid nyemission av aktier, även gjorts tillämpliga vid emission av konvertibla skuldebrev.

Aktieägarna har således företrädesrätt att teckna konvertibla skuldebrev. Bolagsstämman kan dock bestämma att företrädesrätt inte skall föreligga utan att annan skall äga rätt att teckna. Beslutet kan, liksom motsvarande vid nyemission av aktier, fattas med enkel majoritet, dvs av mer än hälften av avgivna röster. Det kan här framhållas, att bolagsstämman även med enkel majoritet kan delegera till styrelsen att besluta om ett konverteringslån vid vars tecknande de gamla aktieägar-

na inte skall ha företrädesrätt. I delegationen skall dock uttryckligen anges, att företrädesrätt för tidigare aktieägare inte behöver föreligga.

Vid betalning med annan egendom än pengar har de tidigare aktieägarna ingen företrädesrätt att teckna. Reglerna överensstämmer med dem som gäller vid nyemission av aktier.[14]

4.1.1.7 Utformningen av olika villkor avseende utbytet

Det karakteristiska med ett konvertibelt skuldebrev är utfästelsen från utfärdaren, att borgenär har rätt att helt eller delvis utbyta sin fordran enligt skuldebrevet mot aktier i bolaget.

Borgenären har enligt utfästelsen rätt men ingen skyldighet att konvertera sin fordran. I denna valfrihet från långivarens sida ligger ju som tidigare nämnts fördelen med de konvertibla skuldebreven. I lagen finns uttryckligen angivet att bolaget i utfästelsen kan begränsa konverteringen till viss del av skuldebrevet.[15]

Utfästelsen får inte vara betingad av framtida beslut av bolaget. Frågan, om konvertering skall ske, avgöres av borgenären ensam. Detta hindrar dock inte bolaget från att i konverteringsvillkoren föreskriva olika begränsningar i konverteringsrätten, t ex begränsningar i tiden för konvertering.

I utlandet förekommer det att bolag utfärdar konvertibla skuldebrev, enligt vilka konvertering skall ske till aktier i annat bolag än gäldenärens. Den svenska lagen innehåller en uttrycklig föreskrift, att konvertering skall ske till aktier i det bolag, som utfärdat skuldebreven.

I 5 kap 4 § finns en omfattande uppräkning av frågor, till vilka bolaget i beslutet om obligationslånet måste ta ställning. Sålunda skall bolaget besluta om emissionens belopp eller högsta belopp eller det lägsta och högsta beloppet för emissionen (p 1). Bolaget skall också ange vilka som har företrädesrätt eller eljest äger delta i emissionen (p 2), under vilken tid företrädesrätten kan begagnas, den tid inom vilken teckning kan ske, den tid inom vilken tecknade skuldebrev skall betalas samt fördelningsgrund vid överteckning utan företrädesrätt, om inte styrelsen efter eget skön äger besluta (pp 3, 4 och 6). I beslutet skall också anges skuldebrevens nominella belopp, emissionskurs och räntefot (p 5).

Den sistnämnda frågan är naturligtvis väsentlig. Lämplig utformning av emissionskurs och räntefot är avgörande, för att emissionen skall kunna genomföras. Ju lägre emissionskursen är, desto lägre kan räntan (beräknad på nominella beloppet) sättas. Att ange hur räntan skall stå

i förhållande till räntan på vanliga obligationslån, även om nominella beloppet och emissionskursen motsvarar varandra, är emellertid inte möjligt, eftersom räntan påverkas av andra villkor avseende skuldebrevet. Dessutom är marknadens tilltro till det emitterande bolaget en viktig faktor, när räntan skall bestämmas. Som tidigare framgått sätts räntan i allmänhet dock lägre än den skulle satts, om inte konverteringsutfästelsen funnits. Alltför många faktorer påverkar dock räntans höjd för att entydiga besked skall kunna lämnas.

Viktiga är de villkor, som reglerar dels utbytet dels ock de aktier, till vilka obligationerna skall kunna konverteras. Beträffande den senare frågan stadgas, att i beslutet bl a skall anges det belopp, varmed aktiekapitalet skall kunna ökas genom utbyte (p 9) samt det aktieslag, till vilket de nya aktierna skall höra, om flera aktieslag finns eller kan utges av bolaget (p 10).

Av allra största intresse torde dock vara de villkor, som gäller själva konverteringen. Eftersom konvertibla skuldebrev i stort sett varit okända, finns det skäl att närmare diskutera dessa frågor och ange vilken utformning olika regler angående utbytet kan få. Framställningen koncentreras till följande spörsmål: utbyteskursen, tiden för utbyte, ändring av utbyteskursen på grund av omständigheter, som inträffar från tiden för emissionserbjudandets publicering fram till tiden för konvertering, rätten för obligationshavaren att vid konvertering erhålla upplupen men ej förfallen ränta samt frågan, hur ersättningen skall bestämmas när värdet på det tillbytta, aktierna, och det utbytta, obligationerna, vid konverteringen inte stämmer överens.

a) *Utbyteskurs.* Utbyteskursen kan bestämmas på olika sätt. Den kan t ex fastställas så att obligationernas nominella värde avräknas mot aktiernas nominella värde. I allmänhet är utbytesvillkoren då utformade så att obligationernas nominella värde är högre än det nominella värdet på de aktier, till vilka de kan konverteras. Ersättningen för aktierna får inte understiga deras nominella värde.[16]

Mycket vanligt i utlandet är att fastställa aktiens utbyteskurs till ett visst belopp, högre än det nominella, och sedan avräkna detta mot det nominella värdet på de obligationer, som skall konverteras. I de konverteringslån, som utgivits enligt 1973 års lag om konvertibla skuldebrev och som för närvarande är noterade på den svenska fondhandlarlistan, har konverteringsförhållandet fastställts på detta sätt. Ett konkret exempel skall lämnas. Enligt Beijerinvest AB:s konverteringslån som kunnat tecknas av aktieägarna i PRIBO (Prippbolagen) AB skall skuldebrevsinnehavare äga rätt under viss tid angiven i erbjudandet påkalla utbyte mot nya aktier av serie B i Beijerinvest till en kurs av 160 kr (konverteringskursen). En innehavare av ett skuldebrev om nom 1 600 kr erhåller således tio nya aktier.

Det går inte generellt att ange, i vilket förhållande konverteringskursen skall stå till marknadsvärdet på aktien vid tidpunkten för offentliggörandet. Konverteringskursen i nyss nämnda konverteringslån, 160 kr, kan jämföras med den genomsnittliga marknadskursen på bolagets aktier under två veckor före offentliggörandet, ca 147 kr. Skillnaden är här således något under 9 % av det sistnämnda värdet. I utländska erbjudanden finner man ofta, att konverteringskursen överstiger marknadsvärdet med ungefär 10 %, inte sällan upp mot 15 %. Vid fastställandet av konverteringskursen har dock olika faktorer betydelse. Förutom den allmänna konjunkturutvecklingen och utvecklingen på aktiemarknaden, vilka faktorer gäller alla de här diskuterade obligationsemissionerna, kan skillnader förekomma beroende på skilda förväntningar avseende olika aktier. Av utformningen av skilda obligationslån framgår dock den betydelse, som marknadsvärdet på aktierna omedelbart före offentliggörandet av lånet har. Detta framhäver likaså behovet av en möjlighet att delegera vissa beslut avseende obligationsvillkoren till styrelsen eller till viss av styrelsen utsedd person.

Men en differens mellan konverteringskursen och aktiens börsvärde omedelbart före publiceringen bör vara mest av betydelse då man jämför med emissioner, som riktas till allmänheten. I andra situationer kan faktorer, som medför andra resultat, väga över.

Under den senaste tiden har börsnoterade företag beslutat uppta konverteringslån med företrädesrätt för bolagets aktieägare att teckna skuldebreven.[17] Villkoren har här utformats så att konverteringskursen satts lägre än kurserna på de aktier, till vilka de kan konverteras. I ett fall som detta bör dock konverteringskursen på aktierna lämpligen sättas i förhållande till det pris aktierna i annat fall hade emitterats. Det finns anledning anta att konverteringskursen är högre än en eventuell emissionskurs på aktierna.

Eftersom det på den svenska kapitalmarknaden är relativt sällsynt, att aktiebolagen så fritt som i utlandet går ut och erbjuder teckning till vem som helst finns det anledning anta, att den jämförelse mellan konverteringskursen och den kurs, till vilken aktierna före emissionen noterats, mer sällan blir av betydelse i Sverige.

Den kurs, som fastställs för konvertering på aktierna, är ofta fast, dvs den ändras inte under obligationslånets löptid. Det är emellertid även tänkbart att göra kursen variabel. Det kan bl a ske så att den kurs, som från början fastställs, justeras med hänsyn till ändringar i aktiernas marknadsvärde. En emission kan då göras med det villkoret, att en från början fastställd utbyteskurs ändras med hänsyn till aktiens kommande försäljningspris. Om ett konvertibelt skuldebrev inte helt skall förlora sin egenart som en finansieringsform skild från vanliga obligationer, bör dock inte utbyteskursen helt följa ändringarna i marknadspriset på aktierna.

En justering av konverteringskursen uppåt om marknadsvärdet på aktierna stiger, kan vara lämplig att införa som villkor, då bolaget önskar, att obligationshavarna i händelse av kursstegring så snart som möjligt utbyter sina obligationer. Så länge utbyte inte skett, förlorar då obligationshavaren en viss del av kursstegringen på aktierna. Ett sådant fall skulle kunna konstrueras på följande sätt. Om den ur-

sprungliga utbyteskursen är 150 kr, kan man tänka sig, att denna skall höjas med 50 % av den ökning, som sker av aktiernas marknadsvärde, till den del detta överstiger det ursprungliga värdet, 150 kr. Om marknadsvärdet sålunda stiger till 200 kr, skulle utbyteskursen ändras från 150 kr till 175 kr. Så snart konvertering skett, blir obligationshavaren delaktig i hela kursstegringen. Viktigt är dock, om ett sådant alternativ som det nu nämnda skall komma till användning, att marknadsvärdet noggrant kan fastställas. Om det är fråga om börsnoterade aktier, är detta möjligt. Om detta alternativ tillämpas, är det likaså – förutom att marknadspriset skall fastställas – viktigt att noga ange vilken tidpunkt som skall vara avgörande för beräkningen av utbyteskursen.[18]

Det förekommer ofta andra villkor, som gör det fördelaktigt för obligationshavaren att så snart som möjligt konvertera sina obligationer. I svensk litteratur finns refererat ett tyskt obligationslån – numera förfallet – med s k Zuzahlung.[19] I Siemens & Halske AG:s Wandelanleihe av 1964 gällde att från den 1 oktober 1966 kunde obligationer med ett nominellt värde av DM 4 000 resp DM 400 utbytas mot aktier med ett nominellt värde av DM 1 000 resp DM 100. Därutöver skulle emellertid obligationshavaren erlägga en tilläggsbetalning. Denna utgick för varje aktie med ett nominellt värde av DM 100 för tiden 1 oktober 1966 – 14 september 1967 (under senare delen av september kunde inte utbyte äga rum) med DM 130 för att därefter stiga med DM 10 för varje motsvarande period till dess att tilläggsbetalningen för tiden 1 oktober 1973 – 14 september 1974 uppgick till DM 200.

b) *Utbytestid.* I föregående avsnitt framhöll jag, att utbyteskurserna under vissa omständigheter fastställs så att ett snabbt utbyte för obligationshavaren skall ställa sig ekonomiskt fördelaktigt. Han skall frivilligt begära konvertering, så snart konverteringskursen uppnåtts. När det gäller regler, som rör tiden för utbyte, är det emellertid ofta bolaget, som förbehåller sig möjligheten att på vissa villkor få lösa in lånet i förtid och därigenom tvinga fram ett tidigare ståndpunktstagande från obligationshavarens sida, om han önskar konvertera obligationerna till aktier. I obligationsprospektet intar dessa regler ofta en viktig plats. Bestämmelserna är konstruerade så, att de tillgodoser bolagets intresse av en förtida inlösen, om detta skulle visa sig vara fördelaktigt för bolaget, samtidigt som obligationshavarnas intresse av den konvertibla obligationen som ett värdepapper av större spekulationskaraktär än obligationer inte åsidosätts. Utformningen av dessa bestämmelser kan lämpligen belysas med villkor, som finns i gällande prospekt.

I Beijerinvest AB:s konverteringslån skall kapitalbeloppen falla till betalning den 1 juni 1985. Konvertering kan ske på borgenärs begäran under tiden 2 juni 1976 t o m 31 mars 1985. Oavsett dessa regler skall bolaget äga rätt att efter fyra månaders uppsägning den 1 juni under ettdera av åren 1980–1984 på en gång återbetala det sammanlagda då återstående kapitalbeloppet.

Detta är en vanlig utformning av villkor avseende utbytestiden. Från lånets utfärdande löper en tid, under vilken varken bolaget eller skuldebrevsinnehavaren

kan vidta några åtgärder. Efter denna period följer ytterligare en period, under vilken konvertering kan ske. I slutet av lånets löptid äger dessutom bolaget i allmänhet rätt att i förtid uppsäga lånet. Uppsägningsreglerna är konstruerade på sådant sätt, att skuldebrevsinnehavaren efter bolagets uppsägning skall ha möjlighet att under viss tid ta ställning till frågan, om han före inlösen önskar konvertera.

Bestämmelserna om uppsägning kan vara mer noggrant utformade, såsom t ex i Åhlén & Holm AB:s konverteringslån som löper från den 1 mars 1976. Lånet skall återbetalas med 20 % av det ursprungliga kapitalbeloppet den 1 mars under ettvart av åren 1981–85. Amorteringarna äger rum antingen genom infriande av utlottade skuldebrev eller makulering av skuldebrev, som köpts upp eller inlösts i samband med utbyte mot nya stamaktier enligt konverteringsreglerna. De båda metoderna kan användas i förening.

Trots att bestämmelserna är sådana vid uppsägning att innehavaren skall kunna bestämma sig för inlösen eller konvertering, kan det emellertid vara svårt att fatta ett beslut. Skillnaden mellan marknadspriset och konverteringskursen kan vara liten och inte finns det någon garanti för att marknadspriset är stabilt. Om marknadspriset understiger inlösenpriset, är det mindre troligt, att bolaget kräver förtida inlösen med möjlighet till konvertering. I ett sådant fall skulle nämligen obligationshavarna kräva inlösen, vilket innebär en kraftig likviditetsbelastning på bolaget. Om konverteringskursen däremot är lägre än marknadspriset, finns det visserligen anledning förmoda, att åtminstone de flesta skuldebrevsinnehavare begär konvertering och eventuellt därefter säljer sina aktier. Men det skall dock understrykas, att detta förhållande inte är självklart, åtminstone inte i de fall, då skillnaden mellan konverteringskurs och marknadspris är obetydlig.

I vissa utländska konverteringslån förekommer en rätt för bolaget att inte endast under senare delen av lånets löptid inlösa lånet. Rätten är utsträckt till den största delen av lånets löptid. En sådan bestämmelse kan synas betänklig, eftersom den förringar skuldebrevets karaktär av konvertibelt skuldebrev. En sådan bestämmelse kan också påverka marknadsvärdet på obligationerna. Den är därför som regel förbunden med vissa bestämmelser till skydd för borgenären. Sker uppsägning under tid nära efter lånets utfärdande, måste marknadsvärdet på aktierna (till vilka konvertering skall ske) under viss period (ofta en månad i sträck) ha överstigit konverteringskursen med viss procent (t ex 50 %). Under sådana omständigheter föreligger knappast någon risk för borgenären. Han kan låta konvertera aktierna och sedan – om han så vill – sälja dem.

Inlöses lånen i förtid sker detta i bland till en kurs överstigande nominella värdet.

Det skall även nämnas att det i allmänhet inte är tillåtet att låta konvertera obligationerna under tiden kring bokslut och bolagsstämman. Just vid denna tidpunkt är det nödvändigt att storleken på det egna kapitalet exakt skall kunna beräknas.

c) *Ändring av utbyteskursen.* Konverteringskursen kan ändras under lånets löptid på grund av tekniska orsaker. Som exempel kan nämnas en uppdelning innebäran-

de, att en gammal aktie utbyts mot två nya aktier. De nya aktierna har endast halva den gamla aktiens nominella värde. I ett sådant fall är det också nödvändigt, om detta bolag har ett löpande konverteringslån, att ändra den kurs, till vilken aktien skall utbytas. Det är emellertid inte svårt att fastställa det värde, som skall gälla. Konverteringskursen blir hälften av det gamla värdet. Lika enkelt är det att ange det nya värdet, för den händelse aktier sammanläggs. Även efter fondemission är den nya konverteringskursen lätt att fastställa. Något utbyte bör dock inte få ske från emissionsbeslutet till avstämningsdagen i avstämningsbolag resp dagen för teckningstidens utgång i övriga bolag. I annat fall kan inte emissionens storlek fastställas.

Däremot kan svårigheter uppkomma i andra fall. Ett sådant är, när nedsättning av aktiekapitalet sker genom återbetalning till aktieägarna. Antag att konverteringskursen i ett aktuellt fall är 135 kr och varje aktie, nom 100 kr, nedsätts till 40 kr genom utbetalning från bolaget till aktieägarna med 60 kr. Om marknadsvärdet före nedsättningen antas vara 150 kr, kommer detta att efter nedsättningen sjunka, dels med det belopp, som utbetalats till aktieägarna, dvs 60 kr, dels ock eventuellt med belopp, som utbetalts i utskiftningsskatt. Om vi bortser från det sistnämnda beloppet,[20] skulle marknadsvärdet efter nedsättningen vara 150 kr – 60 kr = 90 kr. Man kan då fråga om konverteringskursen bör sjunka med samma belopp, dvs 60 kr, och efter nedsättningen bli 135 kr – 60 kr = 75 kr. Men om detta vore det riktiga sättet att justera konverteringskursen, skulle obligationshavaren kunna tjäna på en sådan beräkning. Han tjänar visserligen vid en konvertering lika mycket per aktie såväl före (150 – 135 = 15) som efter (90 – 75 = 15) nedsättningen. Men eftersom konverteringen sker till lägre belopp per aktie, kan han per obligation tjäna mer efter än före nedsättningen. Antag sålunda, att han innehar en obligation med ett nominellt värde av 1 000 kr. Före nedsättningen kunde obligationshavaren förvärva 1 000 : 135 = 7,41 aktier. Efter nedsättningen kunde obligationshavaren förvärva 1 000 : 75 = 13,33 aktier. Eftersom vinsten är densamma per aktie, blir den totala vinsten före nedsättningen (7 x 15) = 105 kr men efter nedsättningen (13 x 15) = 195 kr. Skall därför obligationshavarens vinst vara densamma såväl före som efter nedsättningen, bör konverteringskursen på grund av nedsättningen fastställas så att obligationshavaren för en obligation tjänar – med utgångspunkt från marknadsvärdet – lika mycket. Detta kan ske t ex genom följande formel:[21]

$$\text{konverteringskursen} \times \frac{\text{marknadsvärdet efter nedsättningen}}{\text{marknadsvärdet efter nedsättningen} + \text{det per aktie återbetalade beloppet}}$$

Genom en uträkning som den här angivna kommer obligationshavaren inte att förlora på en nedsättning. Hans vinst är lika stor före som efter nedsättningen. Men då är hänsyn inte tagen till den omständigheten, att obligationshavaren kommer att få flera aktier efter nedsättningen än han skulle ha fått före. I det fall, att nedsättningen kommer att ske på sätt som ovan anförts, äger obligationshavaren efter

konverteringen 12 aktier i stället för 7 aktier. Detta spelar en roll i skilda sammanhang. Vissa av dessa är inte av direkt ekonomisk betydelse, men ändock av sådant slag, att de måste uppmärksammas. Obligationshavaren kan genom att utnyttja sin konverteringsrätt få större bestämmanderätt i bolaget än han tidigare skulle ha fått. Aktierna har ju inte ökat i antal genom nedsättningen och därför kommer obligationshavaren genom konverteringen få ett större antal aktier (och större procentandel av det totala antalet aktier i bolaget) än han skulle ha fått, om nedsättningen inte skett. Men dessutom kommer han att få en större andel av den kommande värdestegringen i bolaget. Om aktierna har lika rättigheter i bolaget beträffande utdelning och likvidationskvot, kommer obligationshavaren i det givna exemplet ovan att få en nästan dubbelt så stor andel av kommande vinster.

I det fall, som ovan diskuterats, har aktiekapitalet ändrats på så sätt, att nominella värdet på varje aktie nedsatts från 100 kr till 40 kr. Till aktieägarna har utbetalts 60 kr. Som jag visat uppkommer vid beräkningen av den konverteringskurs, som skall gälla, olika problem, vilka kan vara svåra att lösa. Det skall också understrykas, att det knappast finns någon från början given lösning, hur den nya kursen skall fastställas. Det finns många olika synpunkter, som kan anläggas och som pekar m ot skilda resultat. Visserligen kan man, som visats, finna ett värde, som innebär, att obligationshavarna vad beträffar vinsten av själva konverteringen kommer i samma läge både före och efter nedsättningen. Men detta leder samtidigt i ett fall, som det ovan redovisade, till att obligationshavarna får en större andel av det totala aktiekapitalet, i den händelse de konverterar obligationen. Orsaken är, att aktiekapitalet nedsatts, men att obligationerna fortfarande behållit sitt nominella värde. Konverteringslånets andel av det totala aktiekapitalet blir efter konvertering större, sedan aktiekapitalet nedsatts.

Enligt aktiebolagslagen kan aktier också nedsättas genom inlösen enligt grunder, som stadgas i förbehåll intaget i bolagsordningen (6 kap 8 §). Även här får obligationshavaren efter konverteringen större andel av det totala aktiekapitalet, än han annars skulle ha fått, eftersom kapitalet nedsatts. Konverteringslånets nominella belopp förändras emellertid inte. Även här synes det i princip inte finnas andra möjligheter än att utgå från aktiens marknadsvärde. Samma uträkning, som tidigare angivits bör även här komma till användning. En fråga skall dock här särskilt beröras. Eftersom grunderna för nedsättningen relativt utförligt kan vara angivna i bolagsordningen (bl a med angivande av inlösensumman) torde det i ett sådant fall kunna förekomma, att utskiftningen sker till ett lägre belopp än marknadskursen på aktierna. Om så skulle vara fallet borde åtminstone teoretiskt värdet på de övriga aktierna genom nedsättningen öka. Man kan då ställa frågan, om ett sådant förhållande som det nu redovisade bör medföra, att konverteringskursen skall ändras (dvs höjas). Eftersom en nedsättning inte får leda till att obligationshavarnas rätt försämras, kan man hävda, att den inte heller genom en åtgärd av nu nämnt slag får förbättras. Nu är dessa fall, som skildras, ovanliga, men frågan knyter an till det viktigare spörsmålet, huruvida omständigheter under lånets löptid, vilka förbättrar obligationshavarnas ställning, bör leda till att konverteringskursen juste-

ras uppåt. Utan att därmed finna ett undantagslöst svar anser jag att som regel bör gälla, att ingen justering i ett sådant fall skall ske. De regler, som medger en ändring av konverteringskursen, är nämligen angivna endast som *skydd för obligationshavaren.* Detta skulle innebära, att det knappast kan finnas skäl för skuldebrevsinnehavaren att acceptera en ändring av kursen i för honom ofördelaktig riktning.

Även vid fusion (dvs när bolaget uppgår i annat bolag) uppstår problem. Det är emellertid i dessa fall inte möjligt att genom en matematisk formel ange, hur konverteringsvillkoren skall vara utformade.[22] Frågan har också lösts olika i olika emissionsbestämmelser.

Det förekommer, att det emitterande bolaget förbinder sig att tillse, att i fusionsavtalet intages bestämmelser av innebörd, att det övertagande bolaget åtager sig att i utbyte mot emitterade konvertibla skuldebrev utge nya konvertibla skuldebrev medförande rätt till konvertering mot aktier i det övertagande bolaget och att bestämmelser i detta nya lån blir i möjligaste mån likvärdiga med dem, som obligationsinnehavaren skulle haft mot det överlåtande bolaget, därest fusion inte kommit till stånd. Dessutom har obligationsinnehavaren, innan fusionsavtalet godkänts, rätt att begära konvertering till aktier i det överlåtande bolaget. Vidare får obligationsinnehavaren rätt att under viss tid kräva omedelbar betalning från bolaget av obligationens nominella belopp och per betalningsdagen upplupen ränta.

Det förekommer i andra fall att villkoren endast medger skuldebrevsinnehavaren i händelse av fusion att erhålla omedelbar betalning från bolaget.

För samtliga dessa nu nämnda fall – nedsättning av olika slag samt fusion – kan sägas, att de är relativt ovanliga och sannolikt inte kommer att inträffa under konverteringslånets löptid.[23] En fråga som det redan vid obligationslånets utfärdande är nödvändigt att noga ta ställning till är emellertid konverteringskursens justering på grund av nyemission av aktier, under den tid som konverteringslånet löper. En nyemission är den åtgärd, som mest sannolikt kan komma att inträffa.

Svårigheten ligger däri, att varje akties värde efter nyemissionen i allmänhet blir lägre än det tidigare varit, eftersom tillskottet för de nya aktierna är mindre än marknadsvärdet på aktierna före emissionen. Härigenom blir den gamla konverteringskursen felaktig och bör justeras, om obligationshavarna skall bibehållas vid sina tidigare förmåner.

Det lättaste sättet att lösa de problem, som uppkommer för innehavare av konvertibla skuldebrev vore att medge dessa innehavare samma företrädesrätt som tillkommer aktieägare i bolaget.

Enligt svensk rätt torde en sådan bestämmelse, enligt vilken obligationshavaren vid nyemission likställs med aktieägare, däremot sakna rättslig relevans.[24] Frågan om företrädesrätt vid ökning av aktiekapital är uttryckligen reglerad i aktiebolagslagen. Det sägs, att aktieägare äger företrädesrätt. Om avvikelse skall ske, måste ett sådant beslut träffas av bolagsstämma. Detta beslut träffas av den bolagsstämma, som avgör om kapitalökning. En tidigare bolagsstämma kan inte genom beslut binda en senare.

Detta hindrar naturligtvis inte, att en sådan regel ändock kan införas i lånevillkoren. Som tidigare nämnts är den också från praktiska utgångspunkter att föredra. Någon korrigering av konverteringskursen behöver inte heller i ett sådant fall vidtas.

I de flesta konverteringslån, som i Sverige utfärdats med utgångspunkt från 1973 års lag, har angivits att innehavare av konvertibla skuldebrev skall ges – vid nyemission mot kontant betalning – samma företrädesrätt att teckna nya aktier som aktieägarna. Obligationshavaren skall därvid, även om utbyte inte skett, anses vara ägare till det antal aktier, som han skulle ha erhållit, om han per dagen för teckningsrättens utnyttjande påkallat utbyte efter den konverteringskurs, som gällde vid tidpunkten för beslutet om nyemission.

Skulle emellertid denna regel om företrädesrätt även för obligationshavaren icke kunna tillämpas måste särskilda bestämmelser om omräkning av konverteringskursen komma till användning. Denna fråga har lösts på olika sätt. Vanligast torde vara följande regel:[25] Om bolaget genomför en nyemission av stamaktier med kontant inbetalning till lägre kurs än konverteringskursen (resp tidigare omräknad konverteringskurs) skall en motsvarande omräkning av konverteringskursen ske, vilken verkställs på följande sätt.

$$\text{Den omräknade konverterings-kursen} = \frac{\text{antalet aktier före nyemissionen x konverteringskursen + antalet nyemitterade aktier x emissionskursen}}{\text{antalet aktier efter nyemissionen}}$$

Denna regel finns det anledning att diskutera. Första problemet uppkommer vid bedömningen, *när* omräkning skall ske. I bestämmelsen sägs, att detta skall ske, när en nyemission med kontant betalning sker till lägre kurs än konverteringskursen.[26] Från obligationshavarens sida är denna bestämmelse utformad på sådant sätt, att det finns anledning till kritik. En nyemission med lägre emissionskurs än marknadsvärdet på de gamla aktierna medför nämligen alltid en försämring för obligationshavarna. Antag att konverteringskursen är 160 kr. Marknadsvärdet vid tidpunkten för emissionen är emellertid för varje aktie 250 kr. Om en nyemission genomförs, vid vilken betalning skall erläggas med 180 kr per ny aktie, kommer någon justering av konverteringskursen inte att ske. Ändock innebär emissionen att aktiernas marknadsvärde kommer att sjunka. Antar vi att emissionen berättigar till en ny aktie för en gammal aktie, bör värdet på en aktie efter emissionen vara $\frac{(250 + 180)}{2} = 215$ kr. Detta innebär, att det lönar sig för obligationshavarna att begära en konvertering före nyemissionen och att delta i denna, eftersom marknadsvärdet efter nyemissionen kommer att sjunka från 250 kr till 215 kr. Begär obligationshavaren konvertering före nyemissionen erhåller han lika många aktier, som han har rätt till, efter nyemissionen, men om han begär konvertering före emissionen, har han dessutom möjlighet att delta i denna och erhålla en ny aktie genom en inbetalning av 180 kr.

Men även i de fall, då en omräkning av konverteringskursen enligt bestämmelsen skall ske, finns det anledning fråga, om bestämmelsen tillräckligt tillgodoser

obligationshavarens intressen. Även här sker nämligen omräkning, vilket framgick av den ovan angivna formeln, utan hänsyn till vilket marknadsvärde, som gällt före nyemissionen, och utan hänsyn till hur mycket detta sjunkit genom emissionen. Detta är den förändring, som från ekonomisk synpunkt är av dominerande intresse för obligationshavaren. I stället utgår man vid beräkning av ny konverteringskurs från den gamla konverteringskursen och från emissionskursen. Denna justering innebär dock för obligationshavaren inget annat än att en konverteringskurs, som är lägre än marknadsvärdet på aktierna, inte genom emissionen kan bli högre än det nya marknadsvärdet. Däremot tar man inte genom formeln hänsyn till den omständigheten, att en fördelaktig utbyteskurs förbyts visserligen inte till en negativ men till en mindre fördelaktig utbyteskurs.

Vad nu sagts gäller inte endast vid nyemission utan även när bolaget utger konvertibla skuldebrev resp skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning.

I ett av de senast utfärdade konverteringslånen har dock denna inadvertens uppmärksammats.[27] Enligt bestämmelsen skall omräkning ske så snart emissionskursen understiger marknadsvärdet på aktien och vid justeringen skall marknadsvärdet vara avgörande vid beräkningen. De synpunkter som här framförts har beaktats.

d) *Rätten till upplupen ej förfallen ränta vid konvertering av obligationerna.* En fråga som måste lösas i lånevillkoren är den rätt skuldebrevsinnehavaren skall ha till ränta, som vid konvertering är upplupen men ej förfallen till betalning. Problemet uppkommer därigenom, att borgenärer efter konvertering äger rätt till utdelning i bolaget. Denna utdelning bestäms i efterhand för räkenskapsår. Räntan förfaller däremot till betalning ofta en eller kanske två gånger per år. Det är inte ovanligt att en överlappning kan ske på så sätt att borgenären för viss tid erhåller avkastning både i form av ränta och utdelning. Detta kan inträffa om han är berättigad till utdelning fr o m bolagsstämman närmast efter konvertering. Under andra faktiska förutsättningar kan han däremot bli utan avkastning för viss tidsperiod.

e) *Betalning av överskjutande del vid konvertering.* Omräkning efter konverteringskursen kan medföra, att en obligationshavare inte har obligationer till ett antal, som motsvarar ett exakt antal aktier. Vanligen betalar då bolaget skillnaden mellan det nominella beloppet på obligationen och det belopp, som utnyttjats för konvertering. Hur detta belopp skall framräknas är dock inte självklart. Vanligast är dock en bestämmelse av det slag, på vilket följande konstruerade exempel bygger. En obligationshavare har en obligation med ett nominellt värde av 1 000 kr. Konverteringskursen är 160 kr, varför innehavet motsvarar 6,25 aktier (1 000 : 160 = 6,25). En obligation kan därför bytas ut mot 6 aktier och ett kontant belopp om 1 000 – 6 x 160 = 40 kr. Det är skillnaden mellan det nominella värdet på obligationen och konverteringskursen som ligger till grund för bestämning av mellanskillnaden. Skulle emellertid obligationshavarens ekonomiska intressen till fullo tillgodoses, borde aktiernas marknadsvärde i stället bilda utgångspunkten för beräk-

ningen. Om aktierna i det sistnämnda fallet således vid konverteringstillfället är värda 200 kr, bör den kontanta ersättningen vara (0,25 x 200 kr) = 50 kr.

4.2 SKATTERÄTTSLIGA SYNPUNKTER

I föregående avsnitt har jag berört olika civilrättsliga frågor med tänkbar skatterättslig betydelse för konvertibla skuldebrev. I detta avsnitt skall jag direkt behandla problem, som kan uppkomma i den skatterättsliga bedömningen. Dessa spörsmål kan framförallt aktualiseras vid två olika tillfällen: vid utgivandet av de konvertibla skuldebreven samt vid konvertering.[28]

Frågorna har ännu inte i skatterättslig praxis varit föremål för behandling, om man bortser från de uttalanden, som RN gjort i samband med utgivandet av det första konverteringslånet byggt på de ursprungliga bestämmelserna i aktiebolagslagen.[29] De slutsatser, som gjorts beträffande detta lån, skall naturligtvis i framställningen diskuteras, men för övrigt blir det mest fråga om ståndpunktstaganden byggda på regler från näraliggande områden.

I framställningen nedan förutsätter jag, att ett konvertibelt skuldebrev från utgivandet och till konvertering behandlas enligt reglerna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen, om det innehas av skattskyldig, som inte driver yrkesmässig handel med värdepapper.

Huruvida ett konvertibelt skuldebrev kommer att konverteras kan inte vid utgivandet besvaras. I civilrättsligt avseende är ett konvertibelt skuldebrev att betrakta som ett löpande skuldebrev och företer inga likheter med aktier. Det bolag, som utger konvertibla skuldebrev, måste äga rätt att behandla den ränta, som skall utges på lånet, som ränta även i skatterättsligt avseende. Den är därför avdragsgill vid beräkningen av skattepliktig nettointäkt (i allmänhet av rörelse). Det finns därför inga skäl att hänföra ett konvertibelt skuldebrev till 35 § 3 mom och i skatterättsligt avseende, såvitt gäller icke yrkesmässig avyttring, likställa konvertibla skuldebrev med aktier.

Denna omständighet komplicerar i viss utsträckning den skatterättsliga behandlingen. Reglerna avseende avyttring av konvertibla skuldebrev blir därför andra än de som gäller vid avyttring av aktier. Skillnaderna är i huvudsak följande.[30] Innehav av konvertibla skuldebrev i fem år eller mer medför således alltid skattefrihet vid avyttringen. Men dessutom ökar i vissa fall – jämfört med motsvarande regler avseende aktier – betydelsen att fastställa fångets art. Skatteplikt enligt 4 mom inträder nämligen endast om den skattskyldige förvärvat avyttrad egen-

dom genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. Dock kan skattepliktig realisationsvinst föreligga om egendomen förvärvats genom gåva från make eller skyldeman eller genom bodelning.

Även här – liksom beträffande nyemission – är det således viktigt för den skatterättsliga bedömningen att fastställa fångets art, innehavstidens längd och anskaffningskostnaden. Även när det gäller sättet att förvärva konvertibla skuldebrev genom teckning finns det – i likhet med förhållandena i samband med nyemission – olika varianter. Ett konvertibelt skuldebrev kan av aktieägarna förvärvas genom företrädesrätt att teckna och kan av andra förvärvas antingen genom förvärv av teckningsrättsbevis, som berättigar till teckning med företrädesrätt, eller genom teckning utan företrädesrätt. Problemen är olika och jag kommer också nedan att behandla dem åtskilda.

Sedan jag diskuterat de frågor, som uppkommer i samband med utgivandet av ett konverteringslån, kommer jag i ett särskilt avsnitt beröra de spörsmål, som uppkommer vid själva konverteringen.

4.2.1 Problem, som uppkommer vid utgivandet av ett konverteringslån

4.2.1.1 Gemensamma spörsmål

Om jag jämför med motsvarande frågor, som berörts ovan beträffande nyemission, är det framförallt de fall, då aktieägare med företrädesrätt tecknat konvertibla skuldebrev, som leder till andra problem än de jag redan belyst. Vid nyemission – framhöll jag – anses de nyemitterade aktierna förvärvade genom samma fång som de ursprungliga aktierna och anses därför även ha innehafts lika länge. Skälet härtill kan vara svårt att direkt ange, men jag har försökt visa på olika tänkbara förklaringar.[31] När ett konvertibelt skuldebrev emitteras är däremot förutsättningarna andra. Det är därför inte alls säkert, att samma skatterättsliga bedömning här skall ske. Nya spörsmål aktualiseras. Innan en närmare undersökning av olika detaljspörsmål sker, är det nödvändigt att behandla i ett större sammanhang de skatterättsliga frågor, som uppkommer vid utgivandet av ett konvertibelt obligationslån. Framförallt är detta nödvändigt, eftersom många slutsatser följer av den principiella ståndpunkt, som måste ligga till grund beträffande den skatterättsliga behandlingen av konvertibla skuldebrev. I detta inledande avsnitt kommer jag därför att beröra dessa frågor.

Att förutsättningarna är andra än vid emission av aktier beror på skilda omständigheter. Det må nu räcka med att peka på några av dem. Jag nämnde nyss, att avyttring av konvertibla skuldebrev skall behandlas enligt bestämmelserna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen. Innehav efter fem år är således alltid skattefritt och som huvudregel gäller att skatteplikt överhuvudtaget endast kan inträda, om den skattskyldige förvärvat egendomen genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. Eftersom bestämmelserna i 35 § 3 mom avviker från dem i 35 § 4 mom är det betydelsefullt från skatterättslig synpunkt att få fastställt, om de konvertibla skuldebreven skall anses vara förvärvade genom samma fång som de aktier, från vilka teckningsrätten härrör.

Men även den omständigheten, att emission av konvertibla skuldebrev hos *bolaget* medför andra skatterättsliga konsekvenser än utgivandet av nya aktier har betydelse i detta sammanhang. Räntan på ett konvertibelt skuldebrev är avdragsgill kostnad vid bolagets taxering, medan utdelningen på aktierna inte kan avdras i annan mån än bestämmelserna i Annellagen (1967 års förordning om avdrag vid inkomsttaxeringen för viss aktieutdelning) tillåter detta.

De spörsmål, som här aktualiseras, har varit föremål för prövning i ett rättsfall, RÅ 1954 ref 7. Det gällde emellertid i detta fall företrädesrätt för aktieägare till teckning i ett vanligt obligationslån. Rättsfallet är dock ändå av sådan beskaffenhet, att det finns anledning att noga belysa det. Samtidigt måste dock den frågan besvaras, huruvida förutsättningarna, när det gäller konvertibla skuldebrev, är i sådan utsträckning desamma att grundsatserna, som i rättsfallet kommit till uttryck, även här kan tillämpas.

Telefonaktiebolaget L M Ericsson utgav 1944 ett förlagslån om nom 25 000 000 kr med en räntefot av 4,5 %. Försäljningskursen på förlagsbevisen utgjorde 100 % jämte ev upplupen kupongränta. Teckning skulle ske dels med företrädesrätt för aktieägarna i bolaget att teckna ett förlagsbevis på 500 kr för varje 40-tal av deras aktier i bolaget dels ock utan företrädesrätt. En aktieägare hade samma år som han förvärvat förlagsbevis sålt 53 stycken, varje bevis med nom värde av 500 kr. Han redovisade som realisationsvinst 131 kr. De försålda förlagsbevisen plus ytterligare 10 bevis av samma slag hade den skattskyldige förvärvat genom att begagna företrädesrätten till teckning. För förvärvet erfordrades 2 520 teckningsrätter (63 x 40). Själv hade han haft 2 488 aktier i bolaget (innehavda mer än fem år). 32 teckningsrätter – dvs kompletteringsköp för att komma upp till jämnt antal teckningsrätter – hade han inköpt för ca 45 öre per styck. Vid beräkningen av realisa-

tionsvinsten hade han avdragit, förutom naturligtvis de till bolaget inbetalda beloppen för förlagsbevisen, anskaffningskostnaden för de inköpta teckningsrätterna samt värdet på de av honom utnyttjade teckningsrätterna. Den senare åtgärden motiverade han på följande sätt. Hade han inte utnyttjat teckningsrätterna utan i stället sålt dem, skulle han inte beskattats för den inkomst, som han då förvärvat. För de belopp han härigenom förvärvat kunde han sedan ha köpt nya teckningsrätter. Denna kostnad hade varit avdragsgill. TN och PN medgav endast avdrag för kostnaden för de av honom inköpta teckningsrätterna. KammarR medgav honom däremot rätt att avdra hela det av honom yrkade beloppet, men ändrade ändock inte på beskattningsnämndernas beslut, eftersom domstolen ansåg att det ekonomiska värdet av rätten att teckna förlagsbevis skulle betraktas som utdelning från bolaget, varför en intäkt av samma storlek som kostnaden uppkommit i den mån teckningsrätterna utnyttjats. Men eftersom inte alla förlagsbevis avyttrats, innebär KammarR:s ståndpunktstagande, att den totala intäkten för den skattskyldige varit större än den totala kostnaden. Nu hade emellertid endast den skattskyldige överklagat och beslutet kunde därför inte gå i för honom ofördelaktig riktning. RegR:s majoritet förenade sig om följande yttrande: »Enär, såsom KammarR funnit, Johansson är berättigad att vid ifrågavarande realisationsvinstberäkning från försäljningssumman avdraga värdet av 2 120[32] teckningsrätter med yrkat belopp 954 kr, men sådana omständigheter icke visats föreligga, att värdet av de av Johansson på grund av eget innehav av aktier i Telefonaktiebolaget L M Ericson tillkommande 2 488 teckningsrätterna kan anses utgöra utdelning från bolaget, finner RegR skäligt. . .»[33]

De spörsmål, som i rättsfallet prövats, har av olika författare diskuterats från skilda synvinklar. Bratt berörde dessa frågor, redan innan rättsfallet avgjordes. I en artikel[34] framhöll han att en teckningsrätt för aktieägare att teckna obligationer borde jämställas med en motsvarande teckningsrätt vid en nyemission att teckna aktier. Slutsatsen för hans del blev därför, att ett utnyttjande av teckningsrätten inte kunde medföra någon beskattning. Sålde aktieägaren teckningsrätten, skulle frågan, om skattepliktig realisationsvinst förelåg, bedömas på samma sätt, som hade skett, om en teckningsrätt enligt 56 § (nuvarande 4 kap 3 §) aktiebolagslagen avyttrades. Avyttrades därefter obligationen skulle vid beräkningen, om skattepliktig realisationsvinst förelåg, innehavstidens längd liksom frågan om förvärvets art bedömas med utgångspunkt från de aktier, från vilka företrädesrätten härrörde. Moti-

veringen till hans ståndpunktstagande synes ha varit följande. Han pekade på att en sådan lösning av RegR valts beträffande teckningsrätter till vinstandelsbevis. Bratt framhöll också, att reglerna i 35 och 36 §§ var de enda, som kunde komma i fråga vid en bedömning av eventuell beskattning av teckningsrätternas värde. Att betrakta teckningsrätternas värde som utdelat belopp förkastade han med motiveringen, att inget kapital genom emissionen uttagits från bolaget.

I GRS uttalas en uppfattning, som efter vad jag förstår åtminstone till vissa delar överensstämmer med den av Bratt hävdade.[35] Uttalandet göres dock endast vid frågan om förtäckt utdelning kan föreligga vid teckning för aktieägare i de fall, då teckningsrätten för aktieägarna på grund av obligationsvillkoren har ett marknadsvärde. Med hänvisning till nu aktuellt rättsfall framhålles i kommentaren att värdet av aktieägare tillförsäkrad företrädesrätt att till pari teckna av bolaget utgivna förlagsbevis inte utgjort skattepliktig utdelning. Det understryks samtidigt, att samma betraktelsesätt har gällt vid företrädesrätt för aktieägare att teckna vinstandelsbevis. Skälet till denna RegR:s inställning antas i båda fallen vara omständigheten, att kapital ej uttagits från bolaget. Emellertid uttalas i samma redogörelse och nästan i omedelbar anslutning till det nu återgivna uttalandet, att förtäckt utdelning kan ske under olika slags förvärvstitlar och den uppräkning, som därefter följer avslutas med »teckning av obligationer till förmånlig kurs».[36]

Mot dessa uppfattningar står en annan, vars företrädare hävdar, att en företrädesrätt för aktieägare att teckna obligationer, skall, om teckningsrätten har ett ekonomiskt värde, betraktas som utdelning från bolaget till aktieägaren.[37] Utdelningen skall – såvida inte inkomst av rörelse kommer i fråga – beskattas som inkomst av kapital. Denna uppfattning, som nu senast redovisats, har klart kommit till uttryck i den motivering KammarR lämnat i RÅ-fallet. Att utgången i RegR blivit en annan har förklarats av anhängarna av denna uppfattning med att teckningsrätterna i detta fall betingade ett så ringa värde, att det inte fanns skäl att beskatta teckningsrätten. Den omständigheten att en viss aktieägare som i rättsfallet hade så många teckningsrätter, att just han skulle få tillräckligt högt belopp, borde inte förändra den principiella inställning, vilken i stället utgick från värdet av en enda teckningsrätt.

Beskattningskonsekvenserna för aktieägarna i L M Ericsson på grund av ifrågavarande förlagslån har i annat sammanhang prövats i RÅ 1946 ref 10. Kupongskattenämnden ansåg, att den förmån, som tillförsäkrats bolagets aktieägare genom dem tillerkänd företrädesrätt till teckning av förlagsbevisen, innebar utdelning på

aktierna i bolaget. Bolaget förelades att inbetala en till 180 000 kr beräknad kupongskatt. KammarR befriade emellertid bolaget från skyldigheten med motiveringen att förmånen inte kunde betraktas som utdelning på aktierna i bolaget. RegR ändrade inte på KammarR:s utslag men motiverade avgörandet på annat sätt och anförde: »Enär ifrågavarande till aktieägarna i bolaget gjorda utfästelse icke kan anses innefatta av bolaget beslutad utdelning och förty de i kupongskatteförordningen meddelade bestämmelserna om skyldighet för aktiebolags styrelse att inbetala kupongskatt icke äro i förevarande fall tillämpliga. . .»

RegR:s motivering är betydligt mer omfattande än KammarR:s. Därmed är emellertid inte sagt att RegR:s ansett att utdelning förelegat utan endast att kupongskatteförordningens regler i vilket fall som helst inte var användbara.[38]

Den av Bratt hävdade uppfattningen har genom utgången av målet i ett hänseende visat sig vara felaktig. Obligationer tecknade med företrädesrätt av aktieägare skall inte till alla delar följa den aktie, från vilken teckningsrätten härrör. Innehavstiden har inte räknats från förvärvet av aktierna, (vilka i rättsfallet innehafts i mer än fem år av aktieägaren) utan i stället från tidpunkten för förvärvet av obligationerna, eftersom skattepliktig realisationsvinst dock förelegat, då de avyttrades. Detta bör rimligtvis även innebära, att det inte finns skäl att utgå från de äldre aktiernas förvärv, då det gäller att fastställa förvärvets art. Även här skall utgångspunkten i stället vara teckningen av obligationen. Förvärvet för obligationstecknaren skall därför betecknas som oneröst.

Frågan om utdelning föreligger för aktieägare har ofta prövats i de fall, då bolaget låter delägare med företrädesrätt och till fördelaktig kurs förvärva aktier i annat bolag. I uttalanden från RN avseende dessa fall har förutsättningen varit, att en sådan förmånsrätt betraktas som skattepliktig utdelning samt att spörsmålet i stället varit att fastställa till vilket värde förmånen skulle värderas.[39] Det har i alla dessa ärenden varit fråga om aktier, som ägts av bolaget och som överförts till aktieägarna. Det föreligger ingen skillnad mellan detta fall och de fall, då bolaget överlåter annan egendom till underpris. Förtäckt utdelning föreligger, om priset understiger marknadsvärdet.

Det finns således knappast anledning att utgå från att den rättspraxis, som utbildats beträffande beskattningen av rätt att till belopp, som understiger marknadsvärdet, förvärva aktier i annat bolag än det, som lämnar erbjudandet, skulle ha betydelse för dessa fall. Det är inte fråga om att föra ut kapital från bolaget, om aktieägaren får lov att teckna obligationer i bolaget, åtminstone inte om obligationerna emitteras till ett värde, som uppgår till eller överstiger pari. Denna omständighet ta-

lar enligt mitt förmenande starkt för att det inte heller kan vara fråga om utdelning i ett fall som det nu diskuterade.

Men det har å andra sidan framförts skäl för andra ståndpunkter. Främst har då hävdats följande.[40] Anledningen till att teckningsrätten haft ett värde, kan bero på att räntan på det lån, till vilket aktieägarna har företrädesrätt att teckna, är fördelaktigare än på andra obligationer av motsvarande slag på marknaden. Genom utgivandet av obligationerna har bolaget iklätt sig en ovillkorlig förpliktelse att utge en överränta. Eftersom aktieägarna erhållit företrädesrätt, har kapitalvärdet av denna förmån tillfallit dem samtidigt som motsvarande värde frångått bolaget. Skatteplikt har redan genom denna omständighet uppkommit. Principiellt skulle – anser företrädarna för denna uppfattning – ett sådant fall kunna likställas med ett fall, då bolaget till sina aktieägare säljer en tillgång till lägre belopp än vad den skulle kunna betingat på öppna marknaden. Kapitalvärdet av överräntan skall därför behandlas på samma sätt både hos bolaget och hos aktieägare som om en tillgång överlåtits till för lågt pris. Eftersom ett obligationslån kan jämställas med omsättningstillgångar, skulle det naturliga vara, att kapitalvärdet beskattades hos aktiebolaget medan motsvarande belopp betraktades som förtäckt utdelning hos aktieägarna.[41]

Huruvida detta resonemang tillräckligt kan motivera, att teckningsrätternas värde behandlas som utdelning från bolaget är emellertid oklart.[42] Jag har svårt att inse, att en jämförelse med en försäljning av omsättningstillgång till underpris är tillräckligt bärande för att förklara de synpunkter, som kan ha legat bakom rättsfallet. Åtminstone måste det i de fall det här kan bli fråga om vara synnerligen svårt att få klarhet i vilken omfattning som det ekonomiska värdet av teckningsrätten beror på att i framtiden verkligen tillgångar kommer att uttas från bolaget och inte på andra skäl, som inte har med överränta eller annan ekonomisk förpliktelse från bolagets sida att göra. Vidare kan jag inte heller finna stöd för uppfattningen att en ovillkorlig förpliktelse från ett aktiebolag till dess aktieägare att i framtiden utbetala vissa belopp, som inte motsvarar normal förräntning, skulle till sitt kapitalvärde beskattas omedelbart och således vid den tidpunkt, då förbindelsen träffades, samtidigt som räntan, när den i framtiden utbetalas, beskattas i vanlig ordning.

Samtidigt befinner man sig här i en situation, som från flera utgångspunkter är svår att komma till rätta med. Antag t ex att de villkor som bolaget infört avseende dess ekonomiska förpliktelser gentemot obligationshavarna är från de senares sida sett avsevärt mer fördelaktiga än

villkoren i andra motsvarande obligationslån. Värdet av en teckningsrätt som aktieägarna tillerkänts kan snabbt realiseras på marknaden till andra personer, som inte är aktieägare i bolaget. Det torde vara svårt, åtminstone om det gäller ett obligationslån, att vid tidpunkten för utbetalning av räntan i framtiden hindra bolaget att avdra den överränta, som då utbetalas. Skall korrigering ske, synes det vara ett möjligt alternativ att låta beskattning ske av teckningsrättens värde och härvid utgå från att utdelning skett, när förpliktelsen uppkom. Frågan är dock om utdelning utifrån gällande skatteregler kan ha skett. Enligt min uppfattning är detta inte möjligt.

Av rättsfallet finner jag en viktig omständighet framgå, vilken måste vara utgångspunkten, då innebörden av målet skall fastställas. Den skattskyldige har vid beräkningen av den skattepliktiga realisationsvinsten fått avdra hela värdet av de teckningsrätter, som han begagnat. Detta innebär att teckningsrätten på något sätt frånskilts aktion. Detta kan enligt min uppfattning förklaras på två sätt. RegR kan ha ansett, att utdelning förelegat. I ett sådant fall är det också naturligt, att värdet på teckningsrätten, som då skall beskattas vid emissionen, betraktas som en del av anskaffningskostnaden vid beräkningen av den skattepliktiga realisationsvinsten. Men det är även tänkbart att utgå från en tolkning av rättsläget, som överensstämmer med den som den skattskyldige själv synes ha gjort i sin argumentering. Denne hävdade, att han hade kunnat sälja teckningsrätten utan att skattepliktig realisationsvinst uppkommit, eftersom han innehaft aktierna, från vilka teckningsrätterna härrört, i mer än fem år. Han hade efter en tänkt försäljning av teckningsrätterna kunnat inköpa samma antal teckningsrätter och då utan tvekan fått dra av denna kostnad. Vid bedömningen av beskattningsläget borde man utgå från detta förhållande, när han nu i stället för att sälja teckningsrätterna begagnar dem.

Utgår vi från att utdelning principiellt skall anses ha skett i ett fall, som det rättsfallet aktualiserade, är det nödvändigt att förklara, varför RegR just i detta mål inte ansåg utdelning vara för handen. I de förklaringar till detta förhållande, som gjorts har uttalats, att utdelningens värde per teckningsrätt var så litet, att det inte ansetts vara rimligt att beskatta beloppet.

Mutén framhåller detta som en motivering. Han menar, att det förhållandet, att teckningsrätterna principiellt utgör utdelning inte utesluter, att deras värde för den enskilde aktieägaren kan vara så obetydligt, att deras praktiska funktion som utdelning bortfaller.[43] En sådan motivering kan dock knappast försvaras utan starkt stöd. I just detta

fall hade aktieägaren dessutom så många teckningsrätter, att det totala beloppet blev relativt stort. Mutén medger även detta men framhåller, att detta inte kan förändra den principiella inställningen. Alla aktieägare bör behandlas likformigt, och det är härvid nödvändigt att utgå från de aktieägare, som endast äger ett litet antal aktier. Enligt min mening finns det lika goda skäl för en regel med motsatt innebörd, nämligen att utdelning skall föreligga oavsett beloppets storlek, men att undantag kan göras om en aktieägare i det enskilda fallet visar sig ha ett så litet antal aktier, att det sammanlagda utdelningsbara beloppet knappast blir mätbart.

Men betydligt mer allvarliga är andra invändningar mot uppfattningen att förhållandena i RÅ 1954 ref 7 skulle vara så speciella att avvikelser från huvudregeln, att beskattning av utdelning skall ske, här varit befogad. För det första menar jag att RegR:s skäl till utslaget inte ger täckning för en sådan uppfattning. RegR säger nämligen att »sådana omständigheter icke visats föreligga, att värdet – – – kan anses utgöra utdelning från bolaget». Det förefaller enligt min mening som om RegR ansett att utdelning i allmänhet i dylika fall inte skall anses föreligga, men att det ändock är tänkbart, att någon gång särskilda omständigheter kan visas, som föranleder ett annat betraktelsesätt.[44]

Det förefaller dessutom över huvud taget inte sannolikt, att beskattningen skulle vara avhängig av en viss storlek på utdelningen, när nu denna ändock i målet hade ett klart fastställt värde. Om utdelning i stället utbetalts i pengar är det utan tvekan så att skatteplikt föreligger oavsett utdelningens storlek. Att ett annat betraktelsesätt skulle vara relevant, när det gäller förtäckt utdelning, har jag svårt att föreställa mig.

Teckningsrättens värde var 45 öre. Med den penningvärdesförsämring som skett bör detta i dag motsvara ungefär 1,60 kr. Som jämförelse kan nämnas att RN i RN 1962 nr 2:2 fastställde den förmån aktieägarna i AB Industrivärden hade att inköpa av bolaget innehavda aktier i Investment AB Promotion till 2,50 kr. Detta belopp motsvarar i dagens penningvärde ca 4,75 kr.

I stället för att peka på utdelningens ringa värde vore det, enligt min mening bättre att peka på att bolaget självt inte synes ha uppskattat företrädesrätten till något egentligt värde, eftersom även andra än aktieägare till pari haft rätt att utan företrädesrätt teckna obligationer.[45]

Av vad som här framkommit finner jag det föga sannolikt, att utdelning kan anses vara för handen i fall, då aktieägare haft rätt att teckna obligationer till minst pari i det egna bolaget på sådana villkor, att

företrädesrätten haft ett ekonomiskt värde. Åtminstone kan den praxis som för närvarande finns inte ge belägg för en sådan ståndpunkt.

Det återstår då endast att se vilka konsekvenser teckningen kan ha haft för den händelse reglerna om realisationsvinst ansetts tillämpliga. Jag har tidigare framhållit, att någon tillbakaräkning till förvärvet av de aktier, från vilka teckningsrätterna härrört, inte i rättsfallet skett vare sig då det gäller beräkningen av innehavstidens längd eller bestämningen av förvärvets art.[46] I dessa delar har således utgången av RÅ 1954 ref 7 klarlagt rättsläget. Av utgången framgår dessutom, att hela teckningsrättens värde tillagts anskaffningskostnaden vid beräkningen av realisationsvinstens storlek vid en senare avyttring av obligationerna. Hur kan detta förfaringssätt förklaras med ledning av bestämmelserna i 35 och 36 §§ kommunalskattelagen?

Av rättsfallet framgår, att den skattskyldige innehaft de aktier, från vilka teckningsrätten härrört, i mer än fem år. Om teckningsrätterna endast beskattas i den utsträckning reglerna om realisationsvinst medger detta, skulle den skattskyldige med hänsyn till de bestämmelser, som gällde vid emissionstillfället, kunna sälja teckningsrätterna utan att skatteplikt uppkommit. Det vore likaså möjligt för honom att därefter inköpa teckningsrätter och utnyttja denna kostnad, då anskaffningsvärdet för förlagsbevisen skulle bestämmas. Om nu detta förfaringssätt skulle kunnat användas av den skattskyldige vore det kanske rimligt att utgå från samma beskattningskonsekvenser även i de fall då den skattskyldige i stället begagnat teckningsrätten.

Ett sådant betraktelsesätt kan emellertid omedelbart stöta på gensagor. Det överensstämmer inte – kan man säga – med de regler, som gäller vid nyemission. Som jag ovan framhållit[47] skall anskaffningsvärdet fastställas så, att de totala anskaffningskostnaderna fördelas mellan samtliga aktier. Detta innebär emellertid också att en realisationsvinst, som hade kunnat realiseras utan skatteplikt genom att teckningsrätter avyttrades, inte får beaktas, då anskaffningskostnaderna för de nyemitterade aktierna bestäms.

Nu är det emellertid inte riktigt att jämställa utgivandet av ett obligationslån med en nyemission. Den stora skillnaden synes nämligen ligga i det förhållandet, att obligationerna inte betraktas som ett bihang till de ursprungliga aktierna på sådant sätt som de nya aktierna gör vid en nyemission. I och med att de nya aktierna – såvitt gäller tid för förvärvet och förvärvets art – räknas med utgångspunkt från de gamla, är det inte rimligt att utgå från beskattningskonsekvenserna vid en tänkt försäljning. Hade de nämligen sålts, vore det nödvändigt att vid inne-

havstidens beräkning utgå från emissionstillfället i stället för från förvärvet av de gamla aktierna.

Jag menar att det i RÅ 1954 ref 7 legat nära till hands att utgå från ett förfarande där en tänkt försäljning ligger till grund. Det skall dock understrykas, att om detta är en riktig tolkning av rättsläget, har förutsättningarna förändrats efter RegR:s avgörande i det nu diskuterade rättsfallet. Vid emissionstillfället förelåg nämligen skattefrihet för aktier, vilka innehafts i fem år eller mer. Härvidlag har emellertid den förändringen inträffat att en i princip av tidfaktorer oberoende realisationsvinstbeskattning införts. Denna omständighet medför också att en sådan tänkt försäljning inte längre kan beräknas utan att en realisationsvinst i allmänhet skulle föreligga, oavsett hur länge aktierna innehafts. En sådan beräkning, som skett i rättsfallet, kan därför inte längre göras. En tänkt skattefri försäljning kan inte längre ligga till grund för fastställandet av anskaffningskostnadens storlek.

I detta sammanhang uppkommer även frågan huruvida den omständigheten, att teckningsrätten utnyttjas i stället för att avyttras, skall medföra, att avyttring skall anses föreligga. Detta problem måste kunna besvaras med hänvisning till motsvarande problem avseende begagnade teckningsrätter i samband med nyemission av aktier. Här gäller att utnyttjande av teckningsrätten inte likställs med avyttring. I stället fördelas på sätt som jag ovan framhållit de totala anskaffningskostnaderna mellan de gamla och de nytecknade aktierna. Denna princip, att utnyttjande av teckningsrätter, vilka härrör från eget aktieinnehav, inte skall likställas med avyttring gäller även om andra slag av aktier än de ursprungliga utfärdas vid emissionen. Om preferensaktier utfärdas uppkommer visserligen frågan, hur anskaffningskostnaden för dessa aktier skall beräknas, men det har aldrig ifrågasatts, att teckningen som sådan vid emissionstillfället skulle beskattas.

När det gäller teckning av obligationer är de faktiska förhållandena visserligen såtillvida förändrade att de värdepapper som förvärvas genom teckningen, är av annat slag än de från vilka teckningsrätten härrör. De behandlas i beskattningshänseende på annat sätt, eftersom reglerna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen är tillämpliga vid avyttring av obligationer. Men denna omständighet finner jag inte ha betydelse för denna fråga. Om nämligen beskattning vid utnyttjande av teckningsrätten skulle ske, skulle denna beskattning ske på grund av att en del av aktien, dvs den del som representerade teckningsrätten, skulle anses avyttrad. Härvid är reglerna i 35 § 3 mom tillämpliga. Detta innebär således att det inte spelar någon roll till vilken sorts värdepapper

teckningsrätten berättigar. I beskattningshänseende vore det ointressant om teckningsrätten berättigade till teckning av stamaktier, preferensaktier eller obligationer. Eftersom det således för beskattningen av teckningsrätten inte spelar någon roll, vilken form av värdepapper teckningen avser, och eftersom det är klart i praxis, att någon beskattning inte sker då egna teckningsrätter, vilka avser teckning av stamakter eller preferensaktier, utnyttjas, finner jag övervägande skäl tala för att teckning, som sker av obligationer och där teckningsrätterna härrör från tidigare aktieinnehav, inte heller skall föranleda beskattning.

Om beskattning således inte skall ske, då aktieägares rätt att teckna obligationer *utnyttjas,* uppkommer därefter frågan hur anskaffningskostnaden för den förvärvade obligationen skall beräknas. Detta problem är efter vad jag förstår likartat med det spörsmål, som gäller beräkningen av anskaffningskostnaden för nytecknade preferensaktier. Dessa frågor har jag tidigare behandlat.[48] Det enda alternativ som jag därför kan tänka mig, vore att utgå från den del av aktiens anskaffningsvärde, som kan hänföras till teckningsrätten, och tillföra detta värde obligationens anskaffningsvärde. Detta innebär då, att samma principer kommer till användning vid beräkningen av anskaffningskostnaden på obligationen, som tillämpas vid beräkningen av anskaffningskostnaden för nytecknade aktier av annat slag än de, från vilka teckningsrätten härrör. Den s k preferensaktiemetoden skulle således komma till användning. Denna metod är i sin tur hämtad från det beräkningssätt, som kommer till användning, när en teckningsrätt avyttras och teckningsrättens anskaffningskostnad skall fastställas. Anskaffningskostnaden skall enligt RÅ 1933 ref 43 för en teckningsrätt, som avyttras, beräknas utgöra samma andel av inköpspriset för en aktie inkl teckningsrätten som försäljningspriset för teckningsrätten utgjort av marknadsvärdet på en aktie inkl teckningsrätten vid tiden för försäljningen.

Det bör i detta sammanhang, då jag likställer principerna för beräkningen av anskaffningskostnaden av obligationer med dem, som kommer till användning vid beräkning av preferensaktier understrykas, att likheterna inte sträcker sig längre. Sambandet mellan den aktie, från vilken teckningsrätten härrört, och obligationen avklipps i och med emissionstillfället. Det kommer således inte i fråga att utgå från den gamla aktien, när innehavstidens längd och förvärvets art beträffande obligationen skall fastställas. Här är den omständigheten, att aktier behandlas enligt 35 § 3 mom och obligationer enligt 4 mom, av avgörande betydelse.

Innan jag avslutar undersökningen av RÅ 1954 ref 7 finner jag det vara av intresse att beröra minoritetens i RegR uppfattning. Utslaget fattades nämligen med tre röster mot två. Vid beräkningen av anskaffningskostnaden av förlagsbevisen medgav de två ledamöterna endast att avdrag fick ske för de teckningsrätter, som inköpts men inte för de teckningsrätter, som begagnats. En sådan lösning har flera fördelar. Härigenom kan man utan vidare bortse från eventuell beskattning av teckningsrättens värde vid teckningen. Med denna lösning är det lätt att konstatera att det inte vid teckningen kan vara fråga om en utdelning från bolaget. En sådan lösning förutsätter nämligen att avdrag för teckningsrätternas värde fått ske, då förlagsbevisen avyttrades. Om det inte är utdelningsinkomst, då teckningsrätterna utnyttjas, kan det inte heller vara fråga om utdelning, då de avyttras. Då måste i stället någon form av realisationsvinst föreligga. Men om realisationsvinstbeskattning vid avyttring föreligger måste också anskaffningskostnaden fastställas på teckningsrätten. Sker detta genom avdrag på anskaffningskostnaden på aktien, skall detta värde reduceras i framtiden, om aktien avyttras. Men om detta sker vid *avyttring* av teckningsrätten, frågar man sig likaså, om man kan underlåta att göra samma korrigering, då teckningsrätterna *utnyttjas.* Det skall visserligen medges att i detta rättsfall, som nu diskuteras, det ekonomiska värdet på teckningsrätterna var så lågt, att det praktiska resultatet knappast blir snedvridet, om man gör på sätt, som RegR:s minoritet föreslår. Men resultatet kan bli ett helt annat, om det ekonomiska värdet på teckningsrätterna är större. Vid en senare avyttring av förlagsbevisen kan vinsten då bli alltför stor eftersom teckningsrätternas värde inte beaktats. Minoritetens förslag till lösning är därför av sådant slag att det inte konsekvent går att tillämpa utan måste ses som en skälighetslösning i just det fall det här gällde.

Svårigheterna att finna en tillräckligt hållbar modell vid den företrädesrätt till teckning, som kan medges en aktieägare vid utfärdandet av ett vanligt obligationslån, har ovan belysts. De frågor, som därvid berörts har nära anknytning till de spörsmål, som aktualiseras då ett konvertibelt skuldebrev skall tecknas med företrädesrätt för aktieägarna. Eftersom en konvertibel obligation fram till konverteringen är ett skuldebrev, är det naturligtvis i många avseenden samma problem det gäller. Emellertid är det nödvändigt, om de undersökningar, som här gjorts, skall kunna utnyttjas för konvertibla skuldebrev, att först belysa de skillnader, som kan tänkas föreligga mellan en vanlig obligation och ett konvertibelt skuldebrev. Förutsättningen är att de båda slagen av värdepapper både hos bolaget, såvitt avser utgiven ränta, samt hos obligationshavaren, såvitt avser mottagen ränta och vinst vid avyttring, behandlas på likartat sätt.

Det torde inte vara någon tvekan om att i allmänhet fördelen att med företrädesrätt teckna konvertibla skuldebrev kommer att ha ett

högre ekonomiskt värde än den företrädesrätt, som enligt obligationsvillkoren kan tillkomma aktieägarna vid utgivandet av ett vanligt obligationslån. Aktieägarna har också enligt lag en företrädesrätt att teckna konvertibla skuldebrev i proportion till deras aktieinnehav, 5 kap 2 § aktiebolagslagen.

Naturligtvis är det i sista hand villkoren för emissionen, som avgör – både när det gäller vanliga obligationslån och konvertibla obligationslån – hur teckningsrätten skall värderas. Ett vanligt obligationslån kan naturligtvis utges på sådana villkor, att det avsevärt skiljer sig från normala villkor på andra lån, utgivna vid motsvarande tidpunkt. Ett sådant lån har då säkerligen utgivits av bolag med ett fåtal delägare, där avsikten varit att kringgå reglerna om aktiebolagens dubbelbeskattning. Sådana lån, där inte marknadsmässiga ståndpunktstaganden legat bakom utan i stället andra överväganden reglerat villkoren kan dock inte ligga till grund för jämförelsen. De slutsatser som jag ovan kommit fram till nämligen att teckningsrätten till ett vanligt obligationslån inte skall betraktas som utdelning och inte heller för övrigt medföra beskattning, gäller inte heller lån med sådana från normalfall helt avvikande villkor.

Skälet till att teckningsrätten avseende ett konvertibelt skuldebrev har ett marknadsvärde, beror emellertid inte på den utfästa räntan eller på andra ekonomiska förpliktelser, som bolaget iklätt sig. Som jag framhållit ovan[49] är räntan på konvertibla skuldebrev i stället regelmässigt lägre än på vanliga obligationslån, eftersom marknaden värderar den utbytesrätt, som samtidigt tillförsäkras innehavaren, positivt, och bolaget därför ändock kan placera lånet utan att underkurs behöver tillgripas. För att använda andra termer är obligationsvärdet på skuldebrevet vid emissionstillfället på grund av den lägre räntesatsen lägre än pari.[50] Emellertid är det just förekomsten av överränta och andra likartade ekonomiska förpliktelser från *bolagets* sida – avdragsgilla vid beräkningen av skattepliktig inkomst – som främst legat bakom uppfattningen, att teckningsrättens värde vid vanliga obligationslån skall betraktas som utdelning. När det uppkommer ett övervärde på konvertibla skuldebrev i samband med emission, som resulterar i att teckningsrätterna får ett ekonomiskt värde, är det däremot andra orsaker, som ligger bakom. Det är främst chansen att i framtiden få utbyta skuldebrevet mot aktier (samtidigt som nominell förlust förhindras genom inlösenrätten), som medför, att teckningsrätten representerar ett ekonomiskt värde.

Ovan framhöll jag att det inte fanns skäl anta, att teckningsrätterna vid ett vanligt obligationslån skulle behandlas som utdelning. Denna ståndpunkt kan med större skärpa vidhållas, när det gäller konvertibla

skuldebrev.[51] De skäl, som eventuellt föreligger att betrakta teckningsrätterna som utdelning, är borta, när det gäller konvertibla skuldebrev.

Det kan således inte komma i fråga annat än att tillämpa bestämmelserna i 35 och 36 §§ kommunalskattelagen. Frågan är då hur bedömningen närmare skall göras. Vid redogörelsen för frågorna om den skatterättsliga behandlingen vid företrädesrätt i vanligt obligationslån, framhöll jag att det synes vara nödvändigt att avskilja obligationen från den aktie, från vilken företrädesrätten härrört. Som direkt framgår av RÅ 1954 ref 7 skall detta avskiljande gälla vid bestämningen av förvärvstidpunkt liksom vid bedömningen av förvärvets art. Det måste dock även gälla beräkningen av storleken av anskaffningskostnaden för obligationen. Fondaktiemetoden får således inte användas. Allt detta är nödvändigt, eftersom obligationer enligt 35 § kommunalskattelagen behandlas på annat sätt än aktier vid beräkningen av realisationsvinsten.

Vad jag framfört ovan beträffande vanliga obligationer måste även gälla konvertibla skuldebrev. Det är således nödvändigt att även här tidpunkten för förvärvet liksom även bestämningen av förvärvets art sker oberoende av den gamla aktien. Men även när det gäller anskaffningskostnadens beräkning synes det inte föreligga skäl att utgå från andra beräkningsgrunder.

Förutsättningen för att beräkning av anskaffningskostnaden skall ske enligt den s k preferensaktiemetoden är dock att teckningen inte skall anses vara en avyttring av del av den aktie, från vilken teckningsrätten härrör. Denna fråga har jag berört ovan beträffande vanliga obligationslån och kommit fram till att avyttring inte skall anses vara för handen. Detta spörsmål är emellertid mycket väsentligt för de frågor, som aktualiseras beträffande konvertibla skuldebrev. En förnyad diskussion kring denna fråga kan därför i detta sammanhang vara befogad. Visserligen har i olika avsnitt ovan konstaterats, att begagnande av teckningsrätter inte jämställs med avyttring. I dessa fall kan det emellertid vara fråga om undantag från en principiell regel, som just här, när det gäller konvertibla skuldebrev, bör vinna tillämpning. Utifrån formella grunder förefaller det t o m enligt min mening naturligt att betrakta utnyttjande av egna teckningsrättsbevis som avyttring. Teckningsrättsbevis är ett värdepapper och utnyttjas detta vid teckning synes förfarandet vara att jämställa med ett byte, där den skattskyldige byter bort teckningsrättsbeviset mot att han – varvid en mellangift (emissionspriset) lämnas – erhåller ett annat värdepapper (aktie, konvertibelt skuldebrev el dyl). Denna principiella inställning har

emellertid inte åberopats då aktieägare utnyttjar sin teckningsrätt vid nyemission. Skattepliktig realisationsvinst uppkommer då inte. Detta kan emellertid kanske förklaras med att alla aktier, som förvärvats genom utnyttjande av företrädesrätten vid teckning, räknas tillbaka till den ursprungliga aktien. De troliga skälen till att sådan tillbakaräkning skatterättsligt företas, har jag ovan redogjort för och det har visat sig, att de är sådana, att de saknar betydelse, när det gäller företrädesteckning till konvertibla skuldebrev. Men inte heller i andra sammanhang har realisationsvinst ansetts vara för handen, då teckningsrätt utnyttjats. Detta gäller t ex rätten att teckna vinstandelsbevis (RÅ 1930 ref 60). Även här kan emellertid samma synpunkter som beträffande aktier ha gällt. Däremot finns efter vad jag förstår ett fall, då inga särskilda hänsyn bort vara gällande, men teckningsrättens utnyttjande ändock inte föranlett beskattning. I de fall då teckningsrätter förvärvats t ex genom köp, är det möjligt, att den aktie som får tecknas, stiger i värde från inköpet av teckningsrätten, till dess teckningen skett. Om själva teckningen jämställs med byte, skall en vinst, som genom en sådan transaktion uppkommer på teckningsrätten, beskattas. Så har emellertid inte skett.

Jag kan därför inte finna, att tillräckliga skäl föreligger att beskatta teckningsrätten till konvertibla skuldebrev enligt reglerna om realisationsvinst i det fall då teckningsrätten begagnas av aktieägare. Även om teckning med utnyttjande av teckningsrättsbevis formellt kan jämställas med byte, är det inte en sådan form av realisation som har avsetts, då skatteplikt i 35 § kommunalskattelagen införts. Även om olika skäl, ej tillämpliga på konvertibla skuldebrev, haft betydelse, då motsvarande fråga i andra sammanhang bedömts, finns det dock fall, som så mycket kan likställas med förhållandena vid företrädesrätt till teckning av konvertibla skuldebrev, att det inte finns anledning anta, att andra regler här skulle vinna tillämpning.

Om således ingen beskattning skall ske vid utnyttjande av teckningsrätten, är det nödvändigt att ta ställning till hur anskaffningskostnaden för det nytecknade skuldebrevet skall fastställas. I redogörelsen ovan beträffande vanliga obligationer framhöll jag att preferensaktiemetoden var den som var lämpligast. Eftersom numera en evig realisationsvinstbeskattning avseende aktier finns i 35 § 3 mom kommunalskattelagen, kan ett sådant ställningstagande som synes ha skett i RÅ 1954 ref 7 inte komma till användning här. Hela teckningsrättens värde får inte avdras vid beräkningen. Någon annan metod än preferens-

aktiemetoden kan jag inte finna vara lämplig, när det gäller konvertibla skuldebrev.

Om preferensaktiemetoden tillämpas, innebär detta att den uträkning sker som i så många andra fall kommer till användning. Ett exempel på de uträkningar som skall göras kan belysa spörsmålet. Inköper en person en aktie för 125 kr och efter en tid får rätt att delta i en emission av konvertibla skuldebrev, där en gammal aktie berättigar till teckning av ett skuldebrev, skall inköpspriset på den teckningsrätt han utnyttjar – om aktien inkl teckningsrätten vid teckningen hade ett värde av 200 kr och teckningsrätten ett värde av 8 kr – beräknas enligt formeln $\frac{125 \times 8}{200} = 5$ kr.

Använder man denna regel för uträkning av anskaffningskostnaden för ett konvertibelt skuldebrev är det ingen tvekan om att praktiska svårigheter kan uppkomma, då det i efterhand gäller att fastställa den del av aktiens anskaffningskostnad, som skall överföras på det konvertibla skuldebrevet. Det kan bli mycket svårt att få fram de värden som skall ligga till grund. Emellertid finner jag inte detta vara ett skäl att tillbakavisa metoden. Samma problem att få fram verkliga värden föreligger om beskattning skulle ske redan vid den tidpunkt, då teckningsrätten utnyttjas, även om naturligtvis en reell undersökning då säkrare kan utföras än vad som är möjligt i efterhand. Men svårigheter att få fram relevanta anskaffningskostnader finns även i andra situationer. Som exempel kan nämnas det fall att en aktietecknare vid teckning i en nyemission av aktier erhållit teckningsrätter i gåva av aktieägare. Även då skall en fördelning mellan givare och gåvotagare ske av den gamla aktiens anskaffningskostnad.[52] Här är fördelningen ännu besvärligare, eftersom det är en kostnad, som skall utnyttjas av olika personer.

I stället menar jag att de svårigheter som uppkommer får skyllas på det tillkrånglade system som genom tidigare praxis uppkommit vid tillämpningen av 35 och 36 §§ kommunalskattelagen. Reglerna som från början gällde enklare förfaranden har genom att de nu skall komma till användning i nya finansieringsformer blivit allt mer svårtillgängliga. Rent praktiskt hade inte heller dessa bestämmelser tidigare samma betydelse, eftersom skatteplikten var relativt inskränkt och inte så många skattskyldiga drabbades. Numera föreligger ett betydligt större behov att få klara och i olika sammanhang tillämpbara bestämmelser. Jag återkommer till dessa frågor i ett senare avsnitt av detta kapitel.

Skulle det inte vara möjligt att få fram de värden, som är av betydelse för den metod, som här föreslagits, finns det dock möjlighet att använda ett alternativt tillvägagångssätt. Anskaffningsvärdet för det nytecknade skuldebrevet skall endast utgöra det till bolaget inbetalade beloppet. Anskaffningskostnaden för den aktie, från vilken teckningsrätten härrört, kvarstår oförändrad. Denna regel kan för den skattskyldige vara ofördelaktigare, men samtidigt får det kanske anses rimligt, att han bör vara den som skaffar fram de nödvändiga siffrorna, eftersom han är den ende som kan tänkas ha tillgång till dem.

4.2.1.2 Förvärvets art

Konvertibla skuldebrev härleds inte från de aktier, som berättigar till teckning. Denna slutsats, till vilken jag kommit i föregående avsnitt, medför konsekvenser beträffande bestämningen av förvärvets art, när aktieägaren utnyttjat en företrädesrätt att teckna konvertibla skuldebrev. Teckningen skall betraktas som ett särskilt fång, vilket också medför att det inte kan komma i fråga att behandla det som benefikt även om de aktier, från vilka teckningsrätterna härrör, förvärvats genom gåva eller annat benefikt fång. Som jag antydde i föregående avsnitt torde detta framgå klart redan av rättsfallet RÅ 1954 ref 7. I detta mål fann RegR, att obligationer, som förvärvats på grund av att teckningsrätter, härledda från eget aktieinnehav, begagnats, skulle anses förvärvade genom teckningen. Detta måste också innebära, att teckningen anses vara ett särskilt fång och det kan då inte komma i fråga annat än att jämställa det med köp och byte.

Samma gäller även, om aktietecknaren förvärvat sina teckningsrätter. Om teckningsrätterna köpts eller om teckningsrätterna genom annat oneröst fång förvärvats är det klart att de konvertibla skuldebreven likaledes förvärvats genom ett oneröst fång. Men detsamma gäller då teckningsrätterna genom ett benefikt fång förvärvats och gåvotagaren därefter själv erlagt emissionsbeloppet till bolaget. På samma sätt som ovan beträffande nyteckning av aktier kan här diskuteras, huruvida en huvudsaklighetsbedömning bör ske.[53] Antingen skall ett sådant fång betraktas som benefikt eller som oneröst. Det torde emellertid inte kunna komma i fråga att betrakta konvertibla skuldebrev – förvärvade genom teckning där till grund legat teckningsrätter förvärvade genom benefikt fång – såsom erhållna genom ett benefikt fång. Detta skulle innebära med den nuvarande regeln i 35 § 4 mom kommunalskattelagen att skuldebrevet omedelbart kunde säljas utan att skatte-

pliktig realisationsvinst förelåg, såvida inte gåvan mottagits från make eller skyldeman.

Nu torde denna fråga knappast bli aktuell i praxis. Skall en huvudsaklighetsbedömning ske kan knappast värdet på teckningsrättsbeviset vara så högt att detta jämfört med det belopp, som inbetalas till bolaget vid emissionen, skulle kunna medföra att en gåva föreligger.

Dessutom synes detta resonemang även utifrån formella synpunkter kunna förklaras. Det kan nämligen hävdas, att teckningsrätten visserligen förvärvats genom benefikt fång, men att detta värdepapper genom bytet i samband med själva teckningen avyttrats. Härigenom har i princip en skattepliktig realisationsvinst uppkommit genom avyttring av teckningsrättsbeviset, som förvärvats benefikt samtidigt som det konvertibla skuldebrevet erhållits genom ett med byte jämställt fång. Visserligen sker inte beskattning vid teckning på grunder som nyss framhållits, trots att ett byte principiellt anses ha skett, men detta får inte hindra att frågan om förvärvets art beaktas med hänsyn tagen till detta resonemang om förvärv genom byte av teckningsrättsbevis – med betalning av mellangift – mot konvertibelt skuldebrev.

Även när teckningsrätter förvärvats, skall således de på grundval av teckningsrätterna tecknade skuldebreven anses förvärvade genom oneröst fång, oavsett om teckningsrätterna förvärvats genom benefikt eller oneröst fång. Detta gäller naturligtvis också de fall, då den skattskyldige tecknat skuldebrev utan företrädesrätt. Har detta skett skall fånget vara oneröst – om betalning erlagts i pengar, likställt med köp och om betalning erlagts med annan egendom, likställt med byte.

4.2.1.3 Innehavstidens längd

Vid beräkningen av innehavstidens längd gäller liksom vad ovan nämnts beträffande förvärvets art, att bestämningen skall ske oberoende av de aktier, från vilka teckningsrätten eventuellt härleds. Utger därför ett aktiebolag ett konvertibelt obligationslån, i vilket aktieägarna enligt 5 kap 2 § aktiebolagslagen har företrädesrätt, finns ingen annan tidpunkt, från vilken förvärvet kan räknas än den dag, då bolaget och tecknaren är bundna att utge obligationer resp mottaga och betala för dem. De synpunkter, som jag framfört ovan i avsnittet om nyemission för de fall, att aktietecknare har förvärvat aktier vid nyemission utan företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen, bör även här äga tillämpning.[54] Liksom beträffande det tekniska förfarandet vid nyemission kan vid emission av konvertibla skuldebrev beslutet fattas i stället

för av bolagsstämman av styrelsen med förbehåll om bolagsstämmans godkännande[55] eller av styrelsen efter på förhand erhållet bemyndigande av bolagsstämman.[56] Förutsättningen för att bolaget skall betraktas som bundet är, att bolagsstämmans beslut föreligger. Om därför styrelsen beslutat om utgivande av ett konvertibelt obligationslån kan förvärvstiden inte räknas före dagen för bolagsstämmans godkännande av beslutet, även om teckning dessförinnan skett och t o m betalning för de tecknade skuldebreven erlagts.

Bolagsstämmans beslut eller styrelsens beslut, om bolagsstämman i förhand lämnat sitt bemyndigande, är avgörande som dagen för bundenhet för bolagets del. Från förvärvarens sida är den dag avgörande, då han binder sig för förvärvet. Detta sker vid teckningen.[57] Den tidpunkt, som är den senaste, när det gäller bolagets resp tecknares bundenhet, är avgörande som dag för förvärvet.

Vad nu sagts gäller därför både i de fall, då aktieägare utnyttjat företrädesrätt att teckna skuldebrev, och i de fall, då annan tecknat skuldebrev utan företrädesrätt. När det gäller tecknare, som antingen genom benefikt eller genom oneröst fång förvärvat teckningsrätten, kan det däremot komma i fråga antingen att utgå från förvärvet av teckningsrätten eller från teckningstillfället. Min uppfattning, grundad på den principiella inställning jag tidigare intagit, är här den att också i dessa fall teckningen skall vara avgörande. Som jag tidigare framhållit är det i princip fråga om ett byte mellan en teckningsrätt, på vilken bestämmelserna i 35 § 3 mom kommunalskattelagen är tillämplig, och ett konvertibelt skuldebrev, på vilket reglerna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen skall användas. Även om inte detta byte, som teckningen formellt är, föranleder beskattning, är det dock nödvändigt att betrakta förvärvet av skuldebrevet som ett nytt fång.

4.2.1.4 Beräkningen av anskaffningskostnaden

Genom den undersökning, som jag gjort i avsnittet ovan, framkom min inställning även i frågorna rörande anskaffningskostnadens beräkning.[58] Det är enligt min uppfattning nödvändigt att avskära allt samband mellan den aktie, från vilken teckningsrätten till konvertibelt skuldebrev härrör, och själva skuldebrevet. Samtidigt har jag menat, att det knappast finns anledning att beskatta utnyttjandet av teckningsrätten.

Skall emellertid skuldebrevet betraktas som ett i alla sammanhang från aktien fristående värdepapper, är det emellertid nödvändigt att

låta viss del av aktiens anskaffningskostnad överföras till obligationen. Om därför en aktieägare tecknar ett skuldebrev med företrädesrätt enligt 5 kap 2 § aktiebolagslagen, bör som anskaffningskostnad för skuldebrevet räknas förutom emissionsbeloppet, den del av aktiens anskaffningskostnad, som motsvarar teckningsrättens marknadsvärde i förhållande till hela aktiens marknadsvärde (inkl teckningsrätten) vid tidpunkten för teckningen. Utgångspunkten blir därför den, att teckningsrätten, genom att den begagnas, anses avyttrad, men att någon realisationsvinst ändock inte anses föreligga utan anskaffningskostnaden för teckningsrätten i stället förs över till skuldebrevet. Skulle denna anskaffningskostnad emellertid, i samband med att skuldebrevet avyttras längre fram, inte kunna fastställas, är det rimliga, att man utgår från emissionsbeloppet enbart och bortser från den del av anskaffningskostnaden, som är hänförlig till aktierna.

Då teckningsrätter inköpts, skall anskaffningskostnaden för tecknade skuldebrev anses förvärvade till ett pris, som motsvarar kostnaden för teckningsrätterna och det till bolaget inbetalda emissionsbeloppet. Har däremot teckningsrätterna förvärvats genom ett benefikt fång uppkommer vissa svårigheter. Även här skall naturligtvis emissionsbeloppet bilda utgångspunkten. Men det finns dessutom en del av anskaffningskostnaden för den ursprungliga aktien, som egentligen även bör hänföras hit. Skall reglerna i 35 och 36 §§ kommunalskattelagen följas, borde rätteligen teckningsrättens anskaffningskostnad, som hänförs till det närmast liggande onerösa förvärvet för aktien, från vilken teckningsrätten härleds, även beaktas.

Antag att en aktieägare ger bort teckningsrätter, vilka när de avskiljes och överlåtes, har ett värde av 10 kr stycket. Aktierna från vilka teckningsrätterna härleds har inköpts för 100 kr per styck och aktierna har när teckningsrätterna överlåts ett värde av 200 kr. Anskaffningskostnaden för teckningsrätterna kan då uppskattas till 5 kr stycket. Detta belopp blir emellertid för obligationshavaren sannolikt omöjligt att få fram, eftersom det finns alltför många för honom obekanta belopp, som erfordras för att rätta beloppet skall kunna framräknas. Denna från praktiska synpunkter helt omöjliga situation finns emellertid redan i dag. Om en aktieägare överlåter genom gåva teckningsrätter vid en nyemission, är det även nödvändigt, när anskaffningskostnaden för de nytecknade aktierna skall framräknas, att få fram siffror om givarens anskaffningsvärde och värdet på teckningsrätten vid överlåtelsetillfället. Detta ställer sig lika besvärligt. Om gåvan skall beskattas en-

ligt arvs- och gåvoskattelagen kan dock en värdering av teckningsrätten ha skett.

Om slutligen förvärvaren av ett konvertibelt skuldebrev tecknat utan företrädesrätt, uppkommer knappast några för konvertibla skuldebrev speciella problem. Det till bolaget erlagda emissionsbeloppet skall utgöra skuldebrevets anskaffningskostnad. När inbetalningen sker med pengar, är det inte svårt att fastställa detta belopp. Svårigheter att bestämma anskaffningsvärdet kan däremot föreligga, då inbetalningen skett genom apportegendom. De värderingsspörsmål, som härvid uppkommer har jag emellertid redan berört.[59]

4.2.2 Spörsmål i samband med konverteringen

Inte endast vid utgivandet av konvertibla skuldebrev uppkommer skatterättsliga problem. En betydelsefull fråga är vilka skatterättsliga effekter som uppkommer, då skuldebreven konverteras till aktier. Detta spörsmål har varit föremål för prövning, nämligen i de anvisningar, som dåvarande RN utfärdade i samband med utgivandet av det första av de konverteringslån, som byggde på de före tillkomsten av lagen om konvertibla skuldebrev gällande bestämmelserna. Dessa anvisningar skall naturligtvis här diskuteras, men dessförinnan torde det vara av intresse att lämna en bakgrund till frågan.

4.2.2.1 Frågan om konvertering är jämförligt med byte

Redan före tillkomsten av de regler, som här skall analyseras, har skatterättsliga frågor i samband med konvertering eller annat utbyte av värdepapper diskuterats.[60] I RÅ 1937 Fi 558 ansåg RegR, att beskattning för realisationsvinst vid försäljning av premieobligationer kunde ske, trots att dessa obligationer, som innehafts mindre än fem år, erhållits genom utbyte av obligationer, som förvärvats mer än fem år före avyttringen. Utgången blev densamma i RÅ 1942 Fi 532. A hade den 15 mars och den 15 maj 1939 försålt honom tillhöriga 2 000 st Svenska statens premieobligationer av 1936 års lån, som han förvärvat genom konvertering sistnämnda år av 1931 års obligationer. De senare obligationerna hade han förvärvat den 27 januari 1934. A taxerades för skillnaden mellan försäljningssumman och obligationernas nominella värde vid utbytet. Även i RN 1954 nr 4:4 uppkom frågan om skattekonsekvenser i samband med utbyte. Det gällde här en internationell överenskommelse, i vilken regeringen i Förbundsrepubliken Tyskland iklädde sig ansvaret för vissa utestående obligationslån. Detta skedde så, att

löptiden för lånen förlängdes och räntesatserna i vissa fall ändrades. Tekniskt tillgick konverteringen så, att obligationsägarna, om de godkände den träffade uppgörelsen, fick inlämna sina obligationer för utbyte resp påstämpling. RN fann, att en avyttring enligt 35 § kommunalskattelagen fick anses ske genom utbytet eller påstämplingen, men ansåg vidare på grund av särskilda omständigheter, att tvångsförsäljning fick anses föreligga, varför eventuell vinst inte betraktades som skattepliktig. RegR fick genom besvär pröva frågan om avyttring även skulle föreligga då endast löptiden men ej räntesatsen ändrades men fann ej anledning att göra ändring i förhandsbeskedet.

Även i RÅ 1941 Fi 663 skedde utbyte av obligationer på sådant sätt, att avyttring ansågs föreligga. N hade 1935 förvärvat obligationer i International Match Corporation, som då var i konkurs. Sedan utdelning i konkursen lämnats på obligationerna med sammanlagt 9 087 kr, utbyttes obligationerna 1937 mot Voting Trust Certificates i International Match Realisation Company Ltd, varvid fondnotan, sedan stämpelkostnad avdragits, uppgick till 8 734 kr.[61] Utbytet jämställdes med avyttring och N beskattades för beräknad realisationsvinst å 5 118 kr, dvs 9 087 kr plus 8 734 kr minus anskaffningskostnaden 12 703 kr.

I RÅ 1956 Fi 2029 hemställde den skattskyldige om förhandsbesked i följande fråga. Han hade sedan 1931 innehaft aktier i IG Farbenindustrie AG. Då detta bolag efter världskriget likviderade efter i Tyskland gällande bestämmelser, erhöll han aktier i vissa bolag, som hade övertagit det förstnämnda bolagets tillgångar. RN fann, att den skattskyldige förvärvat de nya aktierna genom med köp och byte jämförligt fång. Detta måste samtidigt innebära, även om frågan på grund av det långa innehavet var ointressant i ärendet, att aktieägaren avyttrat de gamla aktierna.[62]

Det är uppenbart, att ett utbyte av ett värdepapper mot ett annat åtminstone i regel skall jämställas med byte vid tillämpningen av reglerna i 35 och 36 §§ kommunalskattelagen. Ovan har även i samband med redogörelsen för skattemässiga konsekvenser vid nyemission diskuterats de under senare tid vanliga fallen, att aktier lämnas som apportegendom vid förvärv av aktier i det emitterande bolaget.[63] Den skillnaden föreligger dock jämfört med de nämnda fallen, att det vid utbyte av konvertibla skuldebrev mot aktier är fråga om utbyte av värdepapper i samma bolag. Konverteringsvillkoren är likaså på förhand angivna. Det finns anledning att närmare diskutera betydelsen härav.

Som utgångspunkt kan tas det fall, att en aktieägare enligt bestämmelserna i 5 kap 2 § aktiebolagslagen med företrädesrätt tecknar obli-

gationer i bolaget. Efter ett visst antal år konverterar han obligationerna till aktier. Därefter äger han endast aktier i bolaget. Vissa av dessa är förvärvade före emissionen av konvertibla skuldebrev, andra förvärvade genom konverteringen. Jämställer man detta förhållande med de skatterättsliga konsekvenser, som inträffar, om aktieägaren i stället hade deltagit i en nyemission, varigenom de nya aktierna förvärvats, finner man också att det för aktieägaren ställer sig mycket ofördelaktigt, om konverteringen av skuldebrevet till aktie skall betraktas som en avyttring av obligationen och ett förvärv av aktien. Formellt skiljer sig visserligen de båda förfarandena åt, eftersom aktieägaren vid en nyemission inte haft andra värdepapper än aktier.

Men samtidigt föreligger likheter. Om man bortser från att inte alla obligationshavare låter konvertera sina obligationer – och detta synes inte heller här ha någon betydelse – har obligationshavaren samma andel i aktiekapitalet både före och efter emission av skuldebreven och konverteringen. Den omständigheten att andelen i det totala aktiekapitalet inte förändras genom en nyteckning i vilken aktieägaren utnyttjat sin företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen, har varit det mest åberopade skälet, då man uttalat, att de nya aktierna skall i beskattningshänseende betraktas som en del av de gamla aktierna. Med samma motivering kan man från ekonomisk synpunkt hävda, att omständigheterna är likartade när aktietecknaren erhåller konvertibla skuldebrev som sedan vid konverteringen förvandlas till aktier. Dessa synpunkter, som leder till att beskattning i samband med konverteringen inte borde ske, gäller endast de fall då skuldebreven tecknats av aktieägare med företrädesrätt. I övriga fall, dvs då skuldebreven förvärvats på annat sätt, gäller visserligen inte de nu åberopade skälen. Men även här kan dock hävdas, att konvertibla skuldebrev numera är ett i lag utformat sätt att bidra till företagens finansiering. Själva konverteringen ingår som en väsentlig del i detta av lagstiftaren uppbyggda system. Att konvertering så skulle betecknas som avyttring i skatterättslig mening och föranleda realisationsvinstbeskattning kan synas mindre lämpligt.

Frågan om de skatterättsliga konsekvenserna vid konvertering av obligationer mot aktier i de konverteringslån, som utfärdades, innan lagen om konvertibla skuldebrev trädde ikraft, har prövats i RN 1970 nr 1:4. RN:s uttalande gällde det fall, att innehavare av obligation i Mo och Domsjö Aktiebolags 5 % obligationslån lät konvertera sina obligationer till aktier i bolaget. RN ansåg här att avyttring skulle anses ske genom konverteringen. Detta uttalande har naturligtvis bety-

delse för den fråga, som här diskuteras. Ändock föreligger skillnader av sådan beskaffenhet, att de kan påverka bedömningen. Det skall nämligen understrykas, att konverteringslån utfärdade före tillkomsten av lagen om konvertibla skuldebrev byggde på andra bestämmelser. Ett konvertibelt skuldebrev i dessa låns mening var ett skuldebrev, som utfärdats i avsikt att kvittas mot den skuld, som obligationshavaren ådrog sig mot bolaget vid teckning i en senare nyemission. Själva konverteringen skedde således i form av nyemission och skillnaden mellan detta och andra fall av nyemission med kvittning av skuld var den, att emissionsbeloppet i form av konverteringskurs var på förhand bestämd.

Eftersom skuldebrevet således i äldre »konverteringslån» utbyts i samband med nyemission, är det riktigt att en avyttring av obligationerna skall anses föreligga, när konvertering sker. Enligt min mening är därmed inte sagt, att samma ståndpunkt bör gälla för konvertering av skuldebrev enligt aktiebolagslagen. Anlägger man ett formalistiskt betraktelsesätt synes emellertid även nu en avyttring vara för handen.[64] I 5 kap 1 § aktiebolagslagen sägs, att konvertibla skuldebrev skall innehålla en utfästelse från bolaget att borgenär har rätt att helt eller delvis utbyta sin fordran enligt skuldebrevet mot aktier i bolaget. Av lagtextens ordalydelse framgår att det är fråga om två skilda värdepapper – obligationer och aktier.

Det vore i och för sig tänkbart, att avyttring ansågs föreligga men att omständigheterna ansågs vara sådana, att en tvångsavyttring genom konverteringen var för handen. Så som bestämmelserna om skattefrihet vid tvångsförsäljning är utformade, torde ett sådant resonemang dock inte vara hållbart. Det sägs nämligen i 35 § kommunalskattelagen, att egendomen inte endast skall ha avyttrats under tvång utan även att det skäligen inte kan antas, att avyttringen skulle ha ägt rum utan att tvånget förelegat. Vid konverteringen sker ju denna emellertid genom en frivillig viljeförklaring från obligationshavarens sida. Med nuvarande regler är dessutom realisationsvinsten inte längre skattefri. Den skattepliktiga realisationsvinsten skall dock aldrig överstiga 40 % av realisationsvinsten. En analogi med tvångsförsäljning ger även av detta skäl liten hjälp.

Från ekonomiska utgångspunkter synes ståndpunkten att avyttring av konvertibelt skuldebrev genom konverteringen skall anses ha skett mindre tillfredsställande. Att vinstrealisation skett synes här vara ett betraktelsesätt som knappast överensstämmer med reella omständigheter.[64a]

Med det mer formalistiska synsätt som anlagts i svensk rättspraxis, då det gäller att ange närmare, när avyttring enligt 35 § kommunalskattelagen skall anses ha skett, finns det emellertid störst anledning anta, att även en konvertering av ett skuldebrev kommer att anses vara en avyttring samtidigt som aktierna anses vara förvärvade vid samma tidpunkt.[65] Huruvida detta kan anses vara den lämpligaste lösningen skall jag nedan närmare behandla.[66]

4.2.2.2 Frågan om bytesvärde och värderingstidpunkt

Sedan den inställningen intagits att konvertering av skuldebrev skall betraktas som avyttring av skuldebrevet och förvärv av aktien har jag accepterat de regler som RN uttalat för konverteringslån byggda på gamla aktiebolagslagens regler före tillkomsten av lagen om konvertibla skuldebrev. Det finns därför anledning att även uppmärksamma, hur frågorna om utbytespris resp om värderingstidpunkt besvarats i samma uttalande.

RN fann, att en konverterad obligation skulle anses avyttrad till ett pris, som motsvarar – förutom eventuellt erhållit kontantbelopp – antalet för obligationen bekomna aktier multiplicerad med den på bolagsstämmodagen noterade lägsta betalkursen för ifrågavarande aktier, sedan avdrag skett för av bolagsstämman beslutad utdelning. Samma metod bör tillämpas beträffande konvertibla skuldebrev. Frågorna har emellertid i de konverteringslån, som uttalandet avsåg, förenklats därför att konvertering endast kunde ske en gång per år, dvs vid ordinarie bolagsstämman. Först vid denna tidpunkt binder sig bolaget för konvertering genom att besluta om nyemission. Det är därför naturligt, att denna dag också blir avräkningsdag, eftersom obligationshavarna även om de inte formellt tecknat aktier förrän efter bolagsstämman dock dessförinnan bundit sig för att teckna aktier genom kvittning av fordran på bolaget.

Det formella förfarandet i detta äldre konverteringslån var följande. Minst tre veckor före stämman skulle obligationshavare inge begäran om konvertering till något av Svenska Handelsbankens avdelningskontor med begagnande av särskild anmälningssedel. Samtidigt skulle obligationshavaren inge obligationerna åtföljd av icke förfallna kuponger till banken.

Vid konvertering enligt nya aktiebolagslagen kan emellertid skuldebrevsinnehavaren i allmänhet påkalla konvertering utan inskränkning till viss tid. Dessutom gäller även den skillnaden gentemot gamla kon-

verteringslån att något särskilt beslut inte erfordras av bolaget. Bolaget har nämligen redan genom det första beslutet att utge obligationslånet bundit sig för att utlämna aktier, om obligationshavaren skulle påfordra detta. Vid bedömningen av rätt avräkningstidpunkt finns det därför endast skäl att fastställa den dag, då obligationshavaren skall anses ha bundit sig för en konvertering. Detta bör ha skett, då han till bolaget meddelat, att han önskar konvertera obligationer.

En annan fråga – och mer komplicerad – är bestämningen av rätt beskattningsår. Den omständigheten, att avyttring skall anses ske vid viss tidpunkt behöver nämligen inte innebära, att den skattepliktiga inkomsten samma år skall upptas till beskattning. Reglerna om rätt beskattningsår för bl a realisationsvinst finns i 41 § andra stycket kommunalskattelagen, där det stadgas, att intäkten skall anses åtnjuten det år under vilket inkomsten för den skattskyldige blivit tillgänglig för lyftning. Tillämpningen av den s k kontantmetoden har ytterligare förklarats genom p 2 anv till 41 §. Först genom utslag av RegR har dock större klarhet vunnits i frågor av olika slag.[67] Av den praxis, som för närvarande finns, torde framgå, att beskattningsåret skall vara det år, då det första beloppet uppburits och att detta år hela realisationsvinsten skall upptas till beskattning.[68] Det torde inte spela någon roll, om det först uppburna beloppet är stort eller litet.[69]

Vid byte – ett fång som konvertering närmast kan jämföras med – förekommer det emellertid, att ingen kontant betalning utgår. Om bolaget i samband med konverteringen utbetalar kontant ersättning, är det uppenbart, att obligationerna åtminstone skall anses avyttrade, när detta belopp tillställs obligationshavaren. Frågan är emellertid om även själva bytet skall anses vara en omständighet, som medför att ersättningen i sådan grad skall anses tillgänglig för lyftning att beskattningsåret alltid är den dag, då bytet anses ha skett.[70] Något generellt svar på denna fråga torde inte kunna lämnas.

Den naturliga utgångspunkten vid bedömningen av skattepliktens inträde vid byte synes dock vara en undersökning vid vilken tidpunkt den skattskyldige erhållit den rättsliga förfoganderätten till den tillbytta egendomen. De frågor, som då blir relevanta varierar visserligen i olika fall, men för de situationer, som vid konvertering av obligationer till aktier aktualiseras, gäller att denna tidpunkt ofta måste anses ligga senare än den dag då konvertering skall anses ha skett. Konverteringsdagen (jag bortser nu från gamla konverteringslån) har jag ovan bestämt till den dag då obligationshavaren meddelar, att han önskar konvertera sina obligationer till aktier. Vid denna tidpunkt har emellertid obliga-

tionshavaren knappast möjligheter att förfoga över de nya aktierna genom t ex överlåtelse. Det synes därför vara nödvändigt att låta skatteplikt inträda först, när aktiebrev eller dessförinnan annat överlåtbart bevis ställts till den skattskyldiges förfogande.

Frågan när skatteplikt inträder, om den skattskyldige inte erhåller kontanter utan i stället fordringsbevis, är svår att mer generellt besvara. Englund har i sin framställning uppehållit sig vid dessa spörsmål och härvid funnit – bl a genom hänvisning till avgöranden av RegR – att utfärdande av överlåtbara skuldebrev utfärdade av köparen inte likställs med kontant betalning på så sätt att skatteplikt inträder, när köparen överlämnar dessa.[71] Om detta alltid gäller finner dock Englund osäkert och framhåller att det inte är möjligt att ta bestämd ställning till dessa spörsmål på grund av det oklara rättsläget.[72]

När det gäller att fastställa bytesvärdena måste man skilja på två frågor. Dels skall obligationernas försäljningspris fastställas och detta sker på grundval av de tillbytta aktiernas värde. Dels skall aktiernas anskaffningskostnad bestämmas och detta sker på grundval av det värde de utbytta obligationerna hade vid konverteringstillfället.

Den första frågan har varit uppe till bedömning i RN:s uttalande beträffande Mo och Domsjö Aktiebolags konverteringslån. Frågan gällde om det värde, som fanns på MoDo-aktierna på bolagsstämmodagen, kunde användas. RN fann att så kunde ske, ifall avdrag skedde för sådana faktorer, som tillkom de noterade men inte de aktier, som förvärvades genom konverteringen. Detta gällde framförallt beslutad utdelning, eftersom de aktier, som konverterades på ordinarie bolagsstämma inte blev berättigad till den på samma bolagsstämma beslutade utdelningen för förra räkenskapsåret.[73] När det blir fråga om avräkning av eventuell utdelning på tillbytta aktier vid konvertering enligt aktiebolagslagen är frågan emellertid såtillvida besvärligare att besvara som konvertering kan ske närsomhelt under året och det därför är vanskligt att avgöra i vilken utsträckning som avdrag bör ske.

Av den redogörelse som jag ovan lämnat framgick att det ofta förekommer att obligationshavaren blir berättigad till all utdelning som *beslutas* efter konverteringen. Särskilda bestämmelser om vinstutdelning på de nya aktierna kan införas i emissionsbeslutet. Beslutet får dock inte innebära att sådan rätt inträder senare än för det räkenskapsår efter det under vilket aktierna skolat till fullo betalas. Av ett exempel som lämnas i propositionen till lagen om konvertibla skuldebrev framgår att om ingen bestämmelse finns i emissionsbeslutet, skall vinstutdelning ske på alla de aktier, som vid tidpunkten för vinstutdelningsbeslutet varit registrerade.[74]

Om utdelningsbeslutet vid den följande bolagsstämman även omfattar de nya aktierna, skall naturligtvis inget avdrag från marknadsvärdet på avräkningsdagen ske, eftersom de gamla och nya aktierna har samma förmåner. I vilken utsträckning avräkning i annat fall skall ske har jag ovan i annat sammanhang berört. Frågeställningen är nämligen likartad med det problem som uppkommer, då aktiekapitalsökning sker med apportegendom i form av aktier i annat bolag. Till den diskussion jag ovan förde, får jag hänvisa.[75]

När sedan aktiernas anskaffningskostnad skall bestämmas, är således principen den, att obligationernas marknadsvärde vid tidpunkten för konverteringen skall vara utslagsgivande. Denna fråga aktualiserades även i RN:s uttalande beträffande Mo och Domsjö Aktiebolags konverteringslån. Frågan var emellertid på grund av de säregna konverteringsbestämmelserna här relativt speciell.

Eftersom konvertering endast kunde äga rum en gång om året och anmälan om konvertering skulle ske senast tre veckor före konverteringsdagen, fanns vid detta senare tillfälle inga på börsen omsatta obligationer anmälda till konvertering. RN framhöll: »Vad angår förvärvspriset för aktier, som erhållits på grund av konvertering, gäller i princip att de för varje obligation erhållna aktierna bör anses förvärvade till det värde som den konverterade obligationen har å bolagsstämmodagen, minskat med eventuellt erhållet kontantbelopp. Emellertid får den på Stockholms fondbörs nämnda dag noterade betalkursen på obligationer anses avse obligationer som icke anmälts för konvertering. Ingångsvärdet på aktierna kan vid angivna förhållande inte bestämmas på grundval av börskursen på obligationerna». I stället var RN tvungen att använda en hjälpregel, enligt vilken börsvärdet på aktierna, som erhölls genom konverteringen, blev avgörande även för anskaffningspriset på aktierna. RN fortsatte därför sitt uttalande med följande: »På grundval härav bör genom konvertering erhållen aktie anses förvärvad till ett pris, som motsvarar den på Stockholms fondbörs bolagsstämmodagen noterade lägsta betalkursen på aktier i Mo och Domsjö Aktiebolag – dock lägst den noterade köpkursen – med avdrag för av bolagsstämman beslutad utdelning.»

I och med att den dag, då obligationshavaren förklarar, att han önskar konvertera, i allmänhet anses vara bytesdag, om aktiebolagslagen tillämpas, kan däremot i dessa fall det värde som obligationerna har samma dag bilda grunden för beräkningen av aktiernas anskaffningskostnad. Härvid är det emellertid nödvändigt att ta hänsyn till den del av obligationsvärdet, som motsvarar räntan. Vid försäljning av obliga-

tion jämte räntekupong skall nämligen – i motsats till avyttring av aktie med ej förfallen aktiekupong – säljaren beskattas för räntan för tiden intill likviddagen samt köparen för tiden därefter. Denna räntedel måste emellertid frånräknas, när obligationens värde som grund för aktiens anskaffningskostnad skall beräknas. Ovan har jag uppehållit mig kring räntevillkoren i konvertibla obligationslån.[76] Härav framgick att det ibland förekommer, att obligationshavaren, om han konverterar, inte är berättigad till upplupen ej förfallen ränta, medan det i andra fall förekommer att han skall av bolaget vid konverteringen erhålla ränta fram till konverteringsdagen. I båda fallen är det emellertid nödvändigt att ta hänsyn till räntefaktorn. I det senare fallet är det relativt självklart att så måste ske. Obligationshavaren erhåller ju kontant ersättning från bolaget. Men även i det förra fallet är detta enligt min mening nödvändigt trots att obligationsinnehavaren inte erhåller något kontant belopp. Marknadsvärdet på obligationerna bestäms nämligen av sådana obligationsförsäljningar, som sker mellan säljare och köpare och inte av de obligationer, som avses bli konverterade. I detta marknadsvärde finns därför räntan med. Om nu konvertering sker och ränta ej utgår, är det också nödvändigt, om marknadsvärdet skall bilda utgångspunkten, att detta värde minskas med den upplupna men ej förfallna ränta, som påverkat värdet på andra obligationer än de som konverteras. Först därigenom kan värdet på en konverterad obligation anges.

En sådan värdering – nämligen att obligationernas marknadsvärde skall vara avgörande för aktiernas anskaffningskostnad – ger ett annat resultat än vad som blivit fallet med hjälpregel, att aktiernas marknadsvärde vid konverteringstillfället skall vara avgörande som anskaffningskostnad. Visserligen bör värdena på obligationer och aktier på grund av den från början angivna konverteringskursen i stort motsvara varandra. Men skillnader uppkommer dock av olika skäl, bl a p g a olikheter i avkastningens storlek. Är osäkerheten på fondmarknaden stor, har det sannolikt betydelse för börskursen på skuldebreven att värdet inte sjunker under inlösenvärdet, så länge det utgivande bolaget kan betala sina skulder. De skatterättsliga skillnaderna mellan aktier och obligationer påverkar säkert också kurserna. Många andra faktorer spelar även en roll.

Vikten av alla dessa förhållanden kan emellertid fastställas, om obligationerna omsätts i sådan utsträckning, att det går att tala om ett marknadsvärde för dem. När det gäller obligationer, som inte kommer att omsättas i större omfattning, är det däremot svårt att få fram ett

rättvisande värde, som skall kunna ligga till grund för aktiernas anskaffningsvärde. I ett sådant fall skulle enda möjligheten vara att låta aktiernas anskaffningskostnad även motsvara deras värde vid konverteringstillfället.[77]

4.2.2.3 Synpunkter de lege ferenda

I redogörelsen ovan beträffande de skatterättsliga konsekvenserna av konvertibla skuldebrev har framkommit följande. Sannolikt skall ingen beskattning ske, då teckning äger rum. Detta innebär att utnyttjande av en teckningsrätt inte betraktas som en avyttring av denna. En konvertibel obligation anses förvärvad genom teckningen, vilket också innebär att förvärvet är oneröst. Teckningen bildar också utgångspunkten för beräkningen av innehavstidens längd. Skulle bolaget vid teckningstillfället ej ha bundit sig för obligationslånet, skall förvärvet dock inte anses ha skett, förrän bolaget också är bundet.

Genom konvertering av obligationer till aktier anses obligationerna vara avyttrade och aktierna förvärvade. Aktierna är då förvärvade till ett värde, som motsvarar obligationernas marknadsvärde vid förvärvstillfället, som är den dag då obligationshavaren framställer krav på konvertering. Förvärvet är ett byte och således oneröst.

Utformningen av de nuvarande skatterättsliga regler kan diskuteras. Det måste betecknas som en brist att dessa frågor inte i högre grad uppmärksammats. Det har visserligen förekommit en undersökning rörande effekterna av de nya finansieringsformerna på skatterättens område.[78] Denna undersökning var dock inte djupgående. Några ändringar av de skatterättsliga reglerna skedde inte heller på grund av de nya bestämmelserna.[79]

Främsta skälet till att jag finner de nuvarande reglerna för konvertibla skuldebrev olämpliga är det, att man vid den skatterättsliga bedömningen utgår från att den skattskyldige innehar två olika värdepapper och att bytet mellan dem inte kan ske utan att obligationerna skall anses avyttrade och aktierna förvärvade. Reglerna om konvertibla skuldebrev är dock utformade som en helhet särskilt anpassade till marknadens behov av en ny särskild finansieringsform, där som ett särskilt moment ingår ett byte av obligationer till aktier. Om ett utbyte jämställs med avyttring har det väsentliga i den nya finansieringsformen inte beaktats av skattelagstiftningen. Det kan dessutom ställas i fråga om beskattningsreglerna från början kunde anses vara tänkta för en situation som denna. Enligt min mening saknas åtminstone det

spekulationsmoment som tidigare var en av huvudorsakerna till utformningen av reglerna i 35 och 36 §§ kommunalskattelagen.

Den största svårigheten vid utformningen av lämpliga skatterättsliga regler för konvertibla skuldebrev ligger emellertid i det faktum att obligationer och aktier för närvarande behandlas på olika sätt skatterättsligt. Obligationer beskattas enligt reglerna i 35 § 4 mom, aktier enligt bestämmelserna i 3 mom. Det kan således, så som skattereglerna för närvarande är konstruerade, inte komma i fråga att samordna reglerna för konvertibla skuldebrev med dem som gäller vid nyemission. Det finns emellertid anledning att diskutera, till vilket resultat en sådan samordning skulle leda. Jag finner det nämligen vara en lämplig utgångspunkt när det gäller att finna bättre skatterättsliga bestämmelser för konvertibla skuldebrev att se vilka bestämmelser som gäller vid nyemission och undersöka vad som krävs för att få de nuvarande reglerna avseende konvertibla skuldebrev i överensstämmelse med dessa.

Vid nyemission gäller speciella regler för de fall, att den skattskyldige tecknat nya aktier med företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen. Vid beräkningen av innehavstidens längd samt vid bedömningen av förvärvets art utgår man från förvärvet av de gamla aktierna. Orsaken till dessa regler, såsom de utbildats i praxis, kan inte med säkerhet fastställas. Troligen har huvudskälet dock varit att någon förändring inte sker genom emissionen för aktieägarens del. Hade endast de gamla aktierna funnits, dvs hade bolaget avstått från att företa en nyemission, skulle bolagets totala värde vara fördelat på dessa aktier. Det nya tillskottet höjer inte heller värdet på bolaget med högre belopp än det belopp, med vilket anskaffningskostnaderna samtidigt stiger. Även i framtiden skulle värdet på bolaget varit detsamma utan nyemission och även då fördelat på de gamla aktierna.

Vid en sådan argumentering bortser man dock från omständigheten att ökat kapital kan tillföra bolaget ökad vinstkraft. Eftersom kapitalbehovet ofta är huvudskälet till en nyemission, är det relativt förvånande, att detta förhållande inte med större skärpa framförts som ett argument för att ändra de nuvarande reglerna avseende nyemitterade aktier.

Bortser man från att obligationer och aktier för närvarande behandlas på skilda sätt i skatterättsligt hänseende finner jag inga vägande skäl tala mot att använda den just återgivna argumenteringen avseende nyemitterade aktier även beträffande konvertibla skuldebrev. Den aktieägare, som tecknar konvertibla skuldebrev på grund av sin företrädesrätt enligt 5 kap 2 § aktiebolagslagen och sedan innehar obligationerna fram

till konverteringen kommer genom innehavet av de nya aktierna att befinna sig i samma situation som den aktieägare vilken vid nyemission utnyttjar sin företrädesrätt att teckna aktier. Genom utfärdandet av det konvertibla skuldebrevet har inte aktieägarens andel i bolaget ökat eller minskat. Fram till dess att konverteringskursen uppnåtts, fördelas värdet i bolaget mellan de befintliga aktierna. När aktiernas marknadsvärde nått konverteringskursen, bör emellertid den fortsatta värdesättningen i bolaget ske med utgångspunkt från att även andra aktier kan tillkomma genom konvertering och därigenom bli delaktiga i bolagets totala värde. Resultatet skulle således bli, att ökningen i aktiernas marknadsvärde skulle gå långsammare, eftersom värdeökningen nu inte längre skall fördelas mellan befintliga aktier utan även tillföras de obligationer, som kan konverteras till aktier.

Det kan därför enligt min mening inte vara lämpligt, om nu i framtiden skillnaden mellan 35 § 3 mom och 4 mom kommunalskattelagen försvinner att behålla det regelsystem, som för närvarande synes gälla för konvertibla skuldebrev. Om överensstämmelse med reglerna beträffande nyemitterade aktier skulle betraktas som den riktiga lösningen, behövs endast den förändringen i skattereglerna att konvertering inte likställs med avyttring. Därefter vore det möjligt – i likhet med förhållandena vid nyemission – att räkna tillbaks förvärvet, när det gäller innehavstidens längd och förvärvets art, till förvärvet av den aktie, från vilken rätten att teckna ett konvertibelt skuldebrev härrört. Däremot skulle det fortfarande, om aktieägaren avyttrade ett konvertibelt skuldebrev, vid beräkningen av anskaffningskostnaden för skuldebrevet vara nödvändigt, liksom det är nödvändigt vid emission av preferensaktier, att frångå fondaktiemetoden och tillämpa preferensaktiemetoden. Marknadsvärdet på obligationen överensstämmer nämligen inte med marknadsvärdet på aktien. Sedan konvertering däremot skett, finns det inget hinder att återigen använda fondaktiemetoden, eftersom den skattskyldige då endast är ägare till aktier med samma marknadsvärde. Ej heller kan genomsnittsberäkning av anskaffningskostnaden ske, så länge kapital ligger i skuldebreven.

Hitintills har jag utgått från att teckning av en konvertibel obligation skett med företrädesrätt. Frågan är då vad som skall gälla, om ett konvertibelt skuldebrev förvärvats av en person, som sedan låter konvertera aktien. Här kan först sägas, att om aktien vid förvärvet nått konverteringskursen, är det i fortsättningen obligationens egenskap av konvertibelt värdepapper, som bestämmer värdet. Detta innebär, att obligationens värde skall åtminstone i det närmaste motsvara värdet

på de aktier, till vilka obligationerna kan konverteras. Detta medför även, att det knappast från ekonomiska synpunkter skulle finnas anledning att anse skäl föreligga för realisationsvinstbeskattning om obligationshavaren låter konvertera obligationen till aktie. Han har därigenom knappast realiserat en vinst utan i stället utbytt obligationen mot ett värdepapper, vars värde hela innehavstiden bestämt obligationskursen. Det förefaller mig därför även här finnas skäl att man underlåter att betrakta konverteringen som en avyttring resp som ett förvärv.

Mer osäkert kan det däremot vara, om man skall hänföra även de obligationer, som förvärvats innan konverteringskursen på aktierna uppnåtts till de fall, då en mer naturlig övergång från obligation till aktie kan anses äga rum. Här har obligationsvärdet i början legat still och den stegring, som sedan inträffat, har föranletts av omständigheter, som i början av innehavstiden inte var för handen. I motsats till det förra fallet, då obligationshavaren köpt en obligation, som i avsevärd utsträckning hade ett kursdiagram, som hela innehavstiden överensstämde med den aktie, till vilken obligationen kunde utbytas, är det nu möjligt att obligationshavaren inhandlat obligationen kanske i hopp, om att den kommer att stiga på grund av konverteringsvillkoret, men ändock behandlar den som ett värdepapper med en annan tänkbar kursutveckling.

De synpunkter, som här anlagts, kan naturligtvis från olika utgångspunkter kritiseras, men de vill ändock visa att det finns skäl, som talar för en annan regel avseende konvertibla skuldebrev än den som för närvarande gäller. Om en sådan regel anses befogad – och enligt min mening är förhållandena sådana – bör den också gälla i alla situationer, även om den i vissa fall kan anses mindre berättigad.

Den fråga jag här behandlat har även diskuterats i realisationsvinstkommitténs betänkande »Beskattning av realisationsvinster» (SOU 1975:53). Kommittén framhöll, att enligt nuvarande praxis likställs konvertering av obligationer till aktier med avyttring av obligationer.[80] Enligt kommitténs mening var denna regel mindre lämplig och kommittén föreslog därför, att skattepliktig realisationsvinst eller avdragsgill realisationsförlust inte skulle anses uppkomma, när konvertibelt skuldebrev utbyttes mot aktie. Aktien skulle anses förvärvad, när skuldebrevet anskaffades. Förvärvskostnaden för aktien motsvarade anskaffningskostnaden för skuldebrevet jämte eventuell kontant betalning vid utbytet.

Dessa bestämmelser av realisationsvinstkommittén hade till viss del sin förklaring däri, att kommittén ville behandla konvertibla skulde-

brev och aktier på samma sätt i realisationsvinsthänseende. Denna skillnad som i dag finns vid tillämpningen av 35 § 3 och 4 mom kommunalskattelagen skulle för dessa värdepapper upphöra.[81]

Kommittén fick dock inte gehör för sina synpunkter. I propositionen till ny realisationsvinstbeskattning ansåg departementschefen – tydligen efter viss tvekan – att tillräckliga skäl ännu inte fanns att likställa konvertibla skuldebrev med aktier. De olika beskattningsreglerna skulle kvarstå genom att avyttring av aktier behandlas enligt 35 § 3 mom och avyttring av konvertibla skuldebrev enligt bestämmelserna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen.[82]

Kommitténs förslag att utbyte inte skulle likställas med avyttring accepterades inte heller.[83] Främst pekade departementschefen på svårigheterna att med kommitténs förslag fastställa anskaffningskostnaderna på de genom konvertering erhållna aktierna.

1 Mo och Domsjö Aktiebolags 5 % obligationslån 1968/1983 och Fagersta Bruks Aktiebolags 6 % obligationslån 1970/1985, i båda fallen betecknade »med viss rätt till konvertering till aktier (konverteringslån).»

2 Jfr i den nya aktiebolagslagen 4 kap 6 § första stycket.

3 Dessa obligationslån kommer i fortsättningen att i olika sammanhang belysas. Även om den civilrättsliga ramen således är i vissa avseenden en annan, är dock den grundläggande frågeställningen densamma som vid konvertering enligt 1973 års lag. Det gäller att fastställa de skatterättsliga konsekvenserna, som uppkommer vid utbyte av obligationer mot aktier.

4 Huruvida det civilrättsligt finns möjlighet för styrelsen att genom en sådan klausul neutralisera den förlust som blir resultatet av att ett styrelsen överordnat organ, bolagsstämman, inte godkänner av styrelsen förutsatta beslut, har flitigt diskuterats. Se t ex Borgström s 54 ff, SOU 1971:15 s 187 och Roos SvJT 1970 s 659.

5 Enligt 5 kap 1 § första stycket skall skuldebreven vara ställda till innehavaren eller till viss man eller order.

6 I Sverige har denna form av företagsköp skett i tre fall, nämligen erbjudanden av Svenska Cellulosa Aktiebolag SCA till aktieägarna i Mölnlycke AB, av Beijerinvest AB till aktieägarna i PRIBO (Prippbolagen) AB samt av Åhlén & Holm AB till aktieägarna i AB Nordiska Kompaniet. Det första av dessa var konstruerat så att aktieägarna i Mölnlycke fick välja mellan två alternativ. De kunde antingen erhålla enbart aktier i SCA eller aktier jämte konvertibelt skuldebrev. En undersökning inom SCA har företagits med utgångspunkt från inkomna anmälningssedlar för att klarlägga vilket alternativ säljarna valt. Aktier jämte konvertibelt skuldebrev har föredragits i ca 44 % av fallen. Även om ett mindre antal aktieägare i Mölnlycke kan ha lämnat mer än en anmälningssedel, torde resultatet vara i stort sett representativt också för fördelningen bland aktieägarna.

7 5 kap 1 § första stycket aktiebolagslagen. Ingen begränsning görs till pengar.

8 Jfr Berning s 259.

9 Tydligast har denna uppfattning kommit till uttryck i prop 1973:93 s 69.

10 10 § första st. Dessutom finns vid sidan av denna möjlighet rätten för styrelsen att träffa ett beslut om emission under förutsättning av bolagsstämmans godkännande i efterhand. Ett sådant alternativ förutsätter, att maktstrukturen är sådan i bolaget, att styrelsens förslag kan väntas bli accepterat.

[11] Jfr prop 1973:93 s 76 f.

[12] 4 § sista stycket. Denna särskilda bestämmelse kan synas onödig, eftersom bolagsstämman kan delegera beslutet i sin helhet till styrelsen. Beträffande motiven till bestämmelsen se prop 1973:93 s 106 f. Denna möjlighet har dock utnyttjats i AB Industrivärdens emission av 8 % konvertibla skuldebrev 1977/87.

[13] Se ovan s 26 ff.

[14] Se 5 kap 2 §.

[15] Se 5 kap 1 § första stycket.

[16] Se ovan s 82 f.

[17] Se AB Industrivärdens emission av 8 % konvertibla skuldebrev 1977/87 samt Investment AB Askens emission av konvertibla skuldebrev 1977/87.

[18] I de svenska motiven synes ett sådant sätt att bestämma konverteringskursen vara förutsedd; se prop 1973:93 s 104.

[19] Borgström s 17 f.

[20] Vid en teoretisk analys av de komponenter, som bestämmer marknadsvärdet på en aktie, bör man kunna finna att hänsyn tagits till den utskiftningsskatt, som latent åvilar vinstmedlen i bolaget. Därför bör inte minskningen i marknadsvärdet helt motsvara den skatt som erläggs, eftersom den redan är förutsedd. Att det skulle vara praktiskt möjligt att fastställa, hur ett sådant antagande påverkat beräkningen av marknadsvärdet måste dock betvivlas.

[21] Som exempel på denna formel se bolagsstämmobeslut avseende AB Industrivärdens konverteringslån. I beslutet finns även särskilda regler, hur marknadsvärdet skall bestämmas.

[22] Jfr för dansk rätt Berning s 255.

[23] I lånevillkoren bör även anges vad som skall inträffa om bolaget träder i likvidation. En lösning kan vara att före likvidationen tillåta de borgenärer som så önskar konvertera sina obligationer till aktier.

[24] I utländsk lagstiftning, bl a i norsk rätt, är sådana villkor däremot uttryckligen tillåtna.

[25] Den finns både i Beijerinvests och SCA:s konverteringslån som alternativregel, såvida den utlovade företrädesrätten inte kan realiseras. Likaså förekommer bestämmelsen i Askens konverteringslån.

[26] Någon omräkning skall sålunda inte äga rum när en emission med apportegendom äger rum. Detta är från praktisk synpunkt viktigt att konstatera. Begränsningen är dock naturlig.

[27] AB Industrivärdens konverteringslån.

[28] De spörsmål, som uppkommer vid inlösen är också svåra. De är emellertid inte av annan karaktär än de som uppkommer vid inlösen av vanliga obligationer. Jag får därför hänvisa till Muténs utredning av dessa problem se Mutén s 52 ff.

[29] RN 1970 1:4 angående beskattningsfrågor i anledning av Mo och Domsjö AB:s 5 % obligationslån 1968/1983. Se även RÅ 1969 Fi 1396.

[30] Se ovan beträffande aktier s 29 f.

[31] Se ovan s 31 ff.

[32] 53 x 40 teckningsrätter.

[33] Jfr även RÅ 1946 ref 10, där frågan uppkom om utfästelsen att teckna förlagsbevis för aktieägarna var av sådant slag, att kupongskatt skulle erläggas. Då utfästelsen inte ansågs innefatta beslut om utdelning, befriades bolaget från skyldighet att erlägga kupongskatt. Se närmare om rättsfallet nedan.

[34] Bratt SvSkT 1947 s 172 f.

35 GRS s 502.

36 GRS s 503.

37 Mutén s 79 ff. Se även Lundevall s 514.

38 Det är möjligt att KammarR, när den skulle avgöra målet som refererats under RÅ 1954 ref 7 ansett att RegR avsett framhålla att utdelning visserligen förelåg men att kupongskatteförordningens bestämmelser inte kunde tillämpas.

39 Se olika uttalanden som gjorts av RN beträffande förmåner, som tillerkänts aktieägare i ASEA RN 1960 nr 2:2, i AB Custos RN 1962 nr 1:4a och 1966 nr 2:5, i Stockholms Enskilda Bank RN 1962 nr 1:4b och 1972 nr 1:4, i AB Industrivärden RN 1963 nr 2:2 samt i AB Iföverken RN 1965 nr 2:2. I RÅ 1968 ref 4 prövades även frågan om utdelning förelåg för innehavare av aktier i ASEA, som under viss tid år 1959 till kurser under gällande marknadsvärde ägt rätt att teckna aktier i andra aktiebolag (se ovan RN 1960 nr 2:2). Frågan komplicerades här ytterligare, då den skattskyldige under pågående teckningstid sålt ASEA-aktierna utan att utnyttja teckningsrätten. KammarR i vars utslag RegR ej fann skäl göra ändring, ansåg värdet på teckningsrätterna utgöra avkastning på ASEA-aktierna. Den omständigheten, att den skattskyldige inte själv utnyttjat teckningsrätten utan efter den tidpunkt då teckningsrätterna först kunnat utnyttjas, sålt dem, kunde inte föranleda ett annat bedömande. – Se även utgången av RÅ 1957 ref 42. Dessa spörsmål har dock redan tidigare prövats i RegR; se KGA Sandström s 349 ff.

40 Se främst Mutén s 81 f.

41 Se RN 1956 nr 5:5 b. Se även p 1 sista stycket anv till 28 § kommunalskattelagen. Denna bestämmelse har tillkommit under den i motiven uttryckligen angivna förutsättningen, att vid *utdelning* av omsättningstillgången skall ett aktiebolag anses ha åtnjutit skattepliktig inkomst till ett värde som motsvarar skillnaden mellan allmänna saluvärdet och det belopp till vilket tillgången varit bokförd vid överföringen. Jag är däremot inte övertygad om att obligationslån på detta sätt hos aktiebolaget kan jämställas med omsättningstillgångar. Mutén (s 82) pekar på skatteplikten för övervärdet för den händelse emissionspriset överstiger skuldbeloppet. Detta kan dock inte vara tillräckligt.

42 KGA Sandström kritiserar häftigt dessa av Lundevall och Mutén framförda uppfattningarna; se KGA Sandström s 340 ff. Han menar att det inte kan komma ifråga att beskatta teckningsrätterna som utdelning. Enda möjligheten är i stället att vägra avdrag i bolaget, när räntan faktiskt utbetalas, till den del räntan överstiger marknadsräntan vid utbetalningstillfället.

43 I GRS II 4 uppl s 483 finns en kryptisk anmärkning. Det sägs: »RR ansåg tydligen att det genom på förhand oberäkneliga förhållanden på kapitalmarknaden uppkomna priset på teckningsrätterna icke kunde tagas till beskattning som för utdelning. Som realisationsvinst kunde vinsten å den del av förlagsbevisen, som motsvarade teckningsrätten, ej beskattas; i denna del utgjorde förlagsbeviset skattemässigt en direkt fortsättning på de mer än 5 år innehavda aktier, varmed teckningsrätten varit förbunden.» I kommentaren tas inte ställning till om utdelning principiellt föreligger eller inte. Men skall utdelning ansetts ha förelegat, bör enligt den mening som företrädes i kommentaren, speciella omständigheter ha hindrat beskattning i just detta fall.

44 Istället hade följande motivering kunnat tänkas, om omständigheterna i RÅ 1954 ref 7 föranledde tillämpning av en undantagsregel: »– – – sådana omständigheter visats föreligga, att värdet inte kan anses utgöra utdelning från bolaget. . .» Av motiveringen hade då framgått, att det var särskilda omständigheter, som avgjorde utgången mot vad som annars varit det naturliga. Men man kan också fråga sig, varför målet refererats i årsboken, om det var speciella skäl, som avgjorde. Utgången saknar då allmänt intresse.

45 Det var inte endast så, att obligationsvillkoren stadgade möjlighet att teckna obligationer utan företrädesrätt. Det var i målet oomstritt, att vissa förlagsbevis, vartill teckningsrätten ej utnyttjats, hade sålts på öppna marknaden till samma kurs, som erbjudits aktieägarna. Se Mutén s 103.

[46] Se ovan s 101.

[47] Se ovan s 47 ff.

[48] Se ovan s 49.

[49] Se ovan s 12.

[50] Se ovan s 14 ff.

[51] Den skatterättsliga behandlingen av teckningsrätter till vinstandelsbevis berörs nedan s 195 ff. Kommunalskattelagen innehåller bestämmelser avseende dessa teckningsrätter. Departementschefen har dock, prop 1976/77:93 s 28, uttryckligen sagt, att dessa bestämmelser inte analogt skall tillämpas på andra teckningsrätter.

[52] Se ovan s 59 ff.

[53] Se ovan s 34 ff.

[54] Se ovan s 42 ff.

[55] 5 kap 8 § aktiebolagslagen.

[56] 5 kap 9 § aktiebolagslagen.

[57] Bundenheten för tecknarnas del kan dock sannolikt inträffa även före den formella teckningen. Vid företagsköp lämnar styrelsen ofta ett erbjudande till aktieägarna i det bolag, som skall uppköpas. Detta erbjudande innehåller ofta villkoret att bolaget skall förvärva mer än 90 % av aktiekapitalet, för att bolaget skall vara bundet av erbjudandet. Aktieägarna meddelar, innan teckning formellt äger rum, om de är villiga att överlåta sina aktier. Om detta skett, torde bundenhet från aktieägarens sida redan därigenom ha uppstått. – Det finns anledning anta, att vid företagsköp i framtiden konvertibla skuldebrev i det köpande bolaget kommer att erbjudas aktieägarna i det bolag, som skall överlåtas. Detta gäller främst i de fall, då det kan tänkas föreligga viss skepsis angående framtidsmöjligheterna för det bolag som står som köpare. Konvertibla skuldebrev kan då vara ett alternativ till kontant betalning.

[58] Se ovan s 111 f.

[59] Se ovan s 60 ff.

[60] Se härom framförallt Mutén s 83 ff och 100 ff.

[61] Beträffande de regler, varefter fondnota upprättas se 1908 års förordning angående en särskild stämpelavgift vid köp och byte av fondpapper.

[62] Huruvida t ex tvångsavyttring var för handen behövde inte prövas.

[63] Se ovan s 67 ff.

[64] Atterwall använder RN:s uttalande generellt som förklaring – utan närmare motivering – till att en konvertering av ett konvertibelt skuldebrev skall behandlas som avyttring. Att någon annan regel kan användas, då konverteringen sker på grund av i lag angivna regler antyds inte. Se Atterwalls promemoria SOU 1972:63 s 106 ff.

[64a] I ett förhandsbesked den 16 november 1976 (RSV/FB Ip 1977:1) har RSV funnit att konvertering av skuldebrev mot aktier innebär, att stämpelskatt enligt 19 § stämpelskattelagen skall erläggas. Stämpelskatt erläggs således dels när skuldebreven utges dels ock när konvertering sker. Utslaget är formellt riktigt, men lagtexten borde utformas så att de ekonomiska realiteterna bakom den nya finansieringsformen accepterades. Så är knappast fallet nu. Enligt förhandsbeskedet ansågs de aktier som genom konverteringen utges vara betalda genom apportegendom, vilket enligt 19 § andra stycket stämpelskattelagen medför att skatten beräknas efter aktiens nominella belopp.

[65] Vid utgivande av konverteringslån enligt lagen om konvertibla skuldebrev och enligt aktiebolagslagen har utgivande bolag i prospekten utgått härifrån.

[66] Se s 126 ff.

[67] Se främst RÅ 1947 ref 16 och RÅ 1950 ref 5 I. I det första målet uttalade RegR: »RegR finner väl att K, som genom köp och byte den 8 oktober 1938 förvärvat omnämnda traktor, avyttrat den å sådan tid att vinst, som genom avyttringen kan hava uppkommit, skall anses såsom skattepliktig intäkt av tillfällig förvärvsverksamhet, men enär, även om dylik vinst skulle hava uppkommit, densamma likväl – vid det förhållandet att K icke under ifrågavarande beskattningsår uppburit någon likvid på grund av avyttringen – ej skolat tagas till beskattning vid förevarande taxering. . .» – I det andra målet framhöll RegR: ». . . Väl hava fastigheterna sålunda avyttrats å sådan tid att den genom avyttringen uppkomna vinsten varit att hänföra till för C skattepliktig intäkt genom tillfällig förvärvsverksamhet, men enär C icke under det beskattningsår, som eftertaxeringarna avse, uppburit något likvid på grund av försäljningen, och förty den genom försäljningen uppkomna realisationsvinsten ej skolat tagas till beskattning under år 1943. . .»

[68] Om dessa spörsmål se närmare Englund s 103 ff.

[69] Se Englund s 107 med av honom åberopade rättsfall RÅ 1949 Fi 1417.

[70] Betydelsen av att köparen övertar säljarens betalningsansvar för intecknad gäld har berörts av Englund s 108.

[71] Englund s 57 ff med på s 58 angivna RÅ 1954 Fi 1519 och 1956 Fi 1718.

[72] Englund s 59 ff.

[73] Jag bortser nu från svårigheten att verkligen få avgjort i vilken utsträckning utdelningen påverkar börskursen. Eftersom skatteeffekterna vid uppbärande av utdelning och vid avyttring av aktie med ej förfallen utdelningskupong är olika är det inte troligt, att hela utdelningsbeloppet påverkar börskursen.

[74] Prop 1973:93 s 121.

[75] Se ovan s 69 f.

[76] Se ovan s 12.

[77] I Svenska Handelsbankens skrift »Konvertibla värdepapper» utgår författaren (s 14) generellt från att de genom konvertering erhållna aktierna anses anskaffade till den denna dag noterade lägsta betalkursen på bolagets aktier, dock lägst den noterade köpkursen. Detta är emellertid inte riktigt. Sannolikt är påståendet hämtat från RN:s uttalande i RN 1970 nr 1:4 men här gällde det speciella förhållanden, där ju RN också uttryckligen framhöll att nämnden tillämpade en hjälpregel utan generell räckvidd.

[78] Se Atterwalls undersökning i SOU 1972:63 s 105 ff.

[79] Förslag har dock förekommit; se s 129 f.

[80] SOU 1975:53 s 171.

[81] SOU 1975:53 s 170. Se även Mattsson SvSkT 1976 s 505 f.

[82] Prop 1975/76:180 s 172.

[83] Prop 1975/76:180 s 168.

5. Skuldebrev med optionsrätt till nyteckning

5.1 CIVILRÄTTSLIGA SYNPUNKTER

Aktiebolagsutredningen diskuterade i sitt betänkande möjligheten att införa som finansieringsform för aktiebolagen en rätt att utfärda skuldebrev, till vilka var förenade en rätt att i framtiden för ett bestämt belopp teckna aktier i bolaget.[1] Utredningen fann emellertid inte tillräckliga skäl föreligga att i samband med avlämnandet av förslaget föreslå särskilda bestämmelser om sådana skuldebrev.[2] Från näringslivshåll framfördes dock i olika sammanhang intresse för denna finansieringsform.[3] 1968 års kapitalmarknadsutredning diskuterade även i sitt betänkande Näringslivets försörjning med riskkapital från allmänna pensionsfonden förutsättningarna för fjärde AP-fonden att placera medel i sådana värdepapper för den händelse, att de skulle introduceras i Sverige.[4] Departementschefen fann i proposition rörande förslag till lag om konvertibla skuldebrev m m, att övervägande skäl talade för att ge aktiebolag rätt att – i likhet med vad som utomlands är vanligt – utfärda skuldebrev med optionsrätt till nyteckning. Bestämmelserna om denna finansieringsform, vilka utarbetades inom departementet, infördes tillsammans med konvertibla skuldebrev i 1973 års lag om konvertibla skuldebrev. Från saklig synpunkt oförändrade har reglerna överförts till 5 kap i den nya aktiebolagslagen.

Ovan i kapitel 2 har jag berört olika synpunkter av betydelse vid bedömningen av denna finansieringsforms användbarhet.[5] I detta avsnitt skall jag därför begränsa mig till spörsmål av mer lagteknisk karaktär och koncentrera framställningen främst till de frågor, som har skatterättslig betydelse. 5 kap aktiebolagslagen är dessutom utformad på sådant sätt, att bestämmelser avseende konvertibla skuldebrev och reglerna beträffande skuldebrev med optionsrätt till teckning av aktier i många hänseenden är desamma. Jag kan därför i stor utsträckning hänvisa till den framställning, som finns i föregående kapitel.

Skillnaden mellan obligationer med optionsrätt och konvertibla skuldebrev är den, att innehavaren av förstnämnda obligationer inte

byter ut sina obligationer mot aktier utan i stället behåller dessa och, på samma sätt som beträffande vanliga obligationer, vid lånetidens utgång inlöser dem hos bolaget. Med obligationen är emellertid förenad en rätt att till ett från början fastställt pris teckna aktier i det bolag, som emitterar obligationerna.[6] För de aktier, som obligationshavaren på detta sätt tecknar, erlägger han ett nytt belopp. Han får således ett nytt kapitalutlägg och blir efter nyteckningen både aktieägare och fordringsägare i bolaget. För bolaget tjänar optionsrätten ofta som ett instrument för att skapa större intresse för obligationslånet. Den används – för att använda ett anglosaxiskt uttryck – som »sweetener».[7] Dessutom medför optionsrätten för bolagets del, att räntesatsen på obligationerna kan sättas lägre än beträffande vanliga obligationslån av motsvarande slag.

Ett skuldebrev med optionsrätt består således av två ting som måste skiljas åt; en obligation och en optionsrätt. Optionsrätten kan särskilt knytas till ett optionsbevis, en warrant. Denna kan vara non-detachable eller detachable. En non-detachable warrant kan inte frånskiljas skuldebrevet utan kan endast frikopplas från obligationen i samband med att nya aktier på grund av optionsrätten tecknas. En detachable warrant kan däremot frånskiljas från obligationen och överlåtas särskilt.

Förmodligen kommer i Sverige, när obligationslån med optionsrätter utfärdas, de flesta vara utformade så, att optionsbevisen kan överlåtas utan samband med obligationerna. Som jag tidigare framförde är optionsrätterna av det emitterande bolaget avsedda att skapa sådana villkor, att emissionen lyckas. För detta ändamål spelar det mindre roll vad som efter teckningen av obligationslånet kommer att ske med optionsrätterna. Det är t o m möjligt att en obligationstecknare bedömer frånskiljbara optionsrätter mer positivt, eftersom flera handlingsalternativ då existerar. Han kan, om han själv önskar, behålla optionsrätten, men han kan också överlåta den. För bolaget har frånskiljbara optionsrätter dessutom den fördelen att obligationslånets längd blir mindre beroende av obligationshavarnas möjligheter att utnyttja optionsrätten. Obligationerna kan inlösas, medan optionsbevisen fortfarande finns utestående och kan utnyttjas.

De allmänna bestämmelserna beträffande obligationer med optionsrätt är i korthet i aktiebolagslagen följande.

Obligationen skall vara löpande. Liksom ett konvertibelt skuldebrev är dessa obligationer avsedda att omsättas på allmänna marknaden.

Definitionen på en obligation med optionsrätt är mycket allmän. I 5 kap 1 § andra stycket aktiebolagslagen sägs att skuldebrev förenade

med optionsrätt till nyteckning skall ge borgenär rätt att teckna aktier i bolaget mot betalning i pengar. Sådan rätt kan även knytas till optionsbevis fogade vid skuldebreven. Förutom vad jag tidigare nämnt om obligation och optionsbevis är det här viktigt att konstatera, att betalning vid aktieteckningen inte kan ske med annan egendom än pengar. Däremot kan betalning av själva obligationen med därtill knutet optionsbevis (5 kap 5 § jfrd med 4 kap 6 § aktiebolagslagen) ske med apportegendom. Anledningen till den olika behandlingen är emellertid förklarad i motiven. När apportegendom tillskjuts skall en värdering av denna ske, eftersom en övervärdering av tillgångarna inte får ske. Skulle apport tillåtas, när nyteckningen av aktier senare sker uppstår problem, som är svåra att lösa. Eftersom apportegendom, om den skall tillåtas som tillskott, måste värderas redan när emissionen av obligationslånet sker, kan en sådan värdering, när teckningen sker kanske flera år därefter, bli missvisande.[8] Detta har medfört, att apporttillskott vid nyteckningen inte tillåts.[9] Motsvarande argument gäller emellertid inte beträffande betalning vid teckning av obligationerna, eftersom inbetalningen då sker relativt snart efter teckningen.

I utlandet är det inte ovanligt, att obligationshavaren äger rätt, om han så önskar, att som betalning för de nytecknade aktierna inlösa obligationer i bolaget. Detta är ett förfarande som i stor utsträckning liknar vad som sker vid konvertering av ett skuldebrev. Obligationen upphör att gälla och utbyts mot en aktie. I den enda utförliga kommentar som för närvarande finns beträffande de nu diskuterade reglerna i lagen om konvertibla skuldebrev har uttalats, att ett sådant förfarande skulle vara möjligt även i Sverige.[10] Detta antagande är emellertid enligt min mening fel. Om obligationerna vid nyteckning skall kunna kvittas kan detta endast ske på grund av bestämmelserna i 5 kap 15 § aktiebolagslagen. Kvittning kan ske, om styrelsen medger detta och sådant medgivande får ej lämnas, om det skulle vara till skada för bolaget eller dess borgenärer. Kvittning kan därför inte medgivas generellt utan endast efter individuell prövning vid tidpunkten för teckningen. Något medgivande, som lämnats redan i emissionsvillkoren, kan därför inte komma i fråga.[11]

Liksom vid emission av konvertibla skuldebrev måste villkoren beträffande obligationer med optionsrätt bestämmas så att nyteckning av aktier kan ske utan att bolagsordningen ändras (5 kap 1 § tredje stycket aktiebolagslagen). Detta innebär således, att aktiekapitalet genom nyteckning högst kan fyrdubblas. Det kan uppkomma svårigheter, om detta villkor var uppfyllt vid emissionen av obligationerna, men förändringar före nyteckningen skett beträffande bolagets aktiekapital. Dessa spörsmål har jag ovan berört.[12]

En av de mest centrala bestämmelserna är regeln i 5 kap 2 §. Består vederlaget för utgivna skuldebrev av pengar, har aktieägare företrädesrätt att teckna skuldebrev i emissionen såsom denna gällde de aktier i fråga om vilka optionsrätt till nyteckning föreligger. Även detta är en bestämmelse som överensstämmer med motsvarande regel beträffande konvertibla skuldebrev.

Även bestämmelserna om vilket bolagsorgan som har befogenhet att upptaga lån är desamma för konvertibla skuldebrev som för skuldebrev med optionsrätt att teckna nya aktier.

Bestämmelserna om emissionsbeslutets innehåll är desamma för konvertibla skuldebrev och skuldebrev med optionsrätt till nyteckning.

I lagen finns (som ovan angivits i redogörelsen för konvertibla skuldebrev) inga tvingande bestämmelser om emissionsbeslutets utformning. Bolaget har möjlighet att bestämma villkoren efter eget skön. Dock skall nämnas det tidigare påpekade kravet, att aktiekapitalökningen inte får överstiga högsta gräns för aktiekapitalet enligt bolagsordningen. Det anges – för att nämna en tvingande bestämmelse – i 5 kap 15 § aktiebolagslagen, att de nya aktierna skall medföra rätt till vinstutdelning, enligt vad därom bestämts i emissionsbeslutet, men att beslutet dock inte får innebära att sådan rätt inträder senare än för räkenskapsåret efter det, under vilket aktierna skolat till fullo betalas.

När det gäller de olika villkoren är det ännu svårt att ange, hur dessa kommer att utformas, eftersom det för närvarande inte utfärdats några obligationslån av detta slag i Sverige. Det finns dock anledning att räkna med att olika möjligheter kommer att utnyttjas, när det gäller att bestämma, i vilken utsträckning en obligationshavare skall vara berättigad att teckna nya aktier och till vilket pris detta skall ske.

Beträffande det senare spörsmålet är det möjligt att ange ett under hela optionstiden fast pris, men ingenting hindrar bolaget från att föreskriva ett varierande belopp. Detta kan ske antingen på så sätt att ändringarna är beroende av tiden, t ex så att priset för aktie stiger ju senare teckningen sker, eller att priset i viss mån korrigeras med hänsyn till marknadsvärdet på aktierna i bolaget.

Lika betydelsefullt som fastställandet av optionspriset är bestämningen av det antal aktier, som varje obligationshavare får teckna. Detta förhållande kan i emissionsbeslutet uttryckas på olika sätt. Det vanligaste torde vara att direkt fastställa det antal aktier, som varje obligationshavare får teckna. Detta förhållande kan i emissionsbeslutet uttryckas på olika sätt. Det vanligaste torde vara att direkt fastställa det antal aktier, som varje obligationshavare får teckna. Detta uttryckes

lämpligen i förhållande till obligationens nominella belopp, om obligationer av olika valörer skulle ha utfärdats. Det kan t ex stadgas, att varje obligationshavare får för obligationer till nominellt 100 kr teckna en aktie i bolaget. Det förekommer emellertid även utomlands att optionsrätten inte anges i antal aktier. I stället fastställs det högsta teckningsbelopp, som en obligation berättigar till. Som exempel kan nämnas Luft Hansa AG:s 6 % Optionsanleihe von 1967.[13] Lånet är uppdelat i obligationer om 3 000, 900 och 300 DM. Obligationshavarna var berättigade att teckna aktier i bolaget med nominellt värde om 100 DM för en kurs av 225 DM. Det nominella belopp, som högst fick tecknas, var 1/6 av obligationens nominella belopp. En obligation om nom 3 000 DM berättigade således till teckning av aktier till nom 500 DM, en obligation om 900 DM till aktier om nom 150 DM och en obligation om nom 300 DM till aktier om nom 50 DM. Eftersom de tecknade belopp, till vilka olika obligationer berättigade, inte överensstämde med aktiernas nominella belopp, var det nödvändigt att optionsbevisen kunde avskiljas från obligationen och särskilt överlåtas. I vissa länder är det tillåtet att utfärda aktier på olika nominella belopp. Under sådana omständigheter kan frågan lösas smidigare.

När det gäller den tid under vilken teckningen får ske, kan denna göras mycket lång. Ingenting i lagreglerna hindrar bolaget att t o m göra tiden obegränsad, även om detta i flera sammanhang naturligtvis skapar svårigheter. Det kan här understrykas, vad tidigare antytts, nämligen att för den händelse optionsbevisen göres överlåtbara, kan teckningstiden i och för sig sträcka sig längre än obligationslånets löptid. I de flesta fall sättes det belopp, som skall inbetalas per aktie högre än marknadsvärdet på aktierna vid emissionstillfället, varför i allmänhet ingen nyteckning sker i början.[14]

Det finns ingenting som hindrar att teckningspriset understiger aktiens marknadsvärde. Det får dock inte understiga aktiens nominella värde. Även om teckningspriset på aktierna är lägre än det för vilket de avyttras på allmänna marknaden, kan läget på kapitalmarknaden vara sådant, att optionsrätterna, trots att de kan synas fördelaktiga, ändock inte utnyttjas. En väsentlig skillnad föreligger härvid mellan skuldebrev med optionsrätt och konvertibla skuldebrev såtillvida att ett ytterligare kapitaltillskott är nödvändigt i det förra fallet. Konverteringskursen i ett konvertibelt obligationslån bör rimligtvis sättas högre än marknadsvärdet på bolagets aktier, medan detta inte är lika självklart, när det gäller teckningsbeloppet vid utnyttjande av optionsrätten.

Det förekommer dessutom i många utländska obligationslån ett uttryckligt förbud för teckning i ett kort inledande skede av obligationslånets löptid.

I föregående kapitel har jag behandlat de spörsmål som uppkommer då bolagets aktiekapital ändras efter emissionsbeslutet. Vad jag där uttalat beträffande konvertibla skuldebrev gäller även skuldebrev med optionsrätt till nyteckning.[15]

Som jag tidigare nämnt, kan optionsrätten enligt 5 kap 1 § sista stycket aktiebolagslagen knytas till ett optionsbevis fogat vid skuldebrevet. Obligationshavaren äger enligt samma bestämmelse skilja optionsbeviset från skuldebrevet och förfoga över detta särskilt i den mån ej annat följer av föreskrift i skuldebrevet, att optionsbevis får skiljas först efter viss tid. Reglerna om dessa optionsbevis överensstämmer med dem, som tillämpas på emissionsbevis. Bevisen betraktas således som löpande skuldebrev. Enligt 3 kap 6 § andra stycket jfrd med första stycket aktiebolagslagen skall vid överlåtelse eller pantsättning olika bestämmelser i skuldebrevslagen komma till användning. Om optionsbeviset är ställt till viss man skall bestämmelserna om orderskuldebrev användas; om optionsbeviset är ställt till innehavaren skall bestämmelserna om innehavarskuldebrev tillämpas.

I princip bör värdet på optionsbeviset följa marknadsvärdet på aktierna. Först när marknadsvärdet på aktierna nått den i emissionsbeslutet bestämda teckningskursen skulle köpare vara villiga att betala för optionsbeviset. Därefter borde marknadsvärdet på beviset följa marknadsvärdet på aktierna. Helt överensstämmande med aktiernas marknadsvärde är dock sannolikt inte kursutvecklingen på optionsbevisen. Den fördelen har nämligen en innehavare av ett optionsbevis, att han själv kan välja en lämplig tidpunkt, då han önskar teckna. Detta kan ske i en period, då förhållandena på kapitalmarknaden är sådana, att en teckning med åtföljande likviditetsminskning kan ske utan svårighet. Även om t ex marknadsvärdet på ett optionsbevis teoretiskt borde vara negativt, därför att marknadsvärdet på aktierna understiger teckningskursen, är det därför möjligt att köpare är villiga att betala för optionsbeviset, förutsatt naturligtvis att marknaden har en positiv uppfattning, om den framtida kursutvecklingen på bolagets aktier. Även när marknadsvärdet på bolagets aktier överstiger teckningskursen enligt optionsrätten, bör det kunna förekomma, att marknadsvärdet på optionsbeviset överstiger det värde det skulle ha vid en direkt jämförelse mellan aktiernas marknadsvärde och teckningskurs. Många köpare kan nämligen ha intresse av att inhandla optionsbevis i stället

för aktier, eftersom ett inköp av ett optionsbevis innebär en betydligt mindre likviditetsbelastning vid inköpstillfället. Detta skulle således främst gälla, då förhållandena på kreditmarknaden genom olika restriktioner är skärpta, men marknaden samtidigt har en positiv uppfattning om den fortsatta utvecklingen för bolaget.

Till sist vill jag i korthet ange de åtgärder, som skall vidtas vid teckningen. När innehavare av obligation eller optionsbevis inom den i emissionsbeslutet föreskrivna teckningstiden önskar teckna, skall detta ske på teckningslista. I dessa avseenden innehåller aktiebolagslagen mycket knapphändiga regler (se dock 5 kap 12 –14 §§ aktiebolagslagen), eftersom förhållandena är desamma som de vid nyteckning i samband med nyemission. Senast tre månader efter det att tiden för nyteckning utgått eller om teckningstiden är längre än ett år, senast tre månader efter utgången av varje räkenskapsår, skall styrelsen anmäla, hur många aktier som nytecknats. Skall registrering på grund av anmälan kunna ske, måste aktierna till fullo ha betalts. Detta medför, att bestämmelserna om betalning av nytecknade aktier måste anpassas efter denna regel.[16]

5.2 SKATTERÄTTSLIGA SYNPUNKTER

I den följande framställningen skall jag behandla skatterättsliga problem, som kan tänkas uppkomma i samband med emission av obligationer med optionsrätt till nyteckning. Spörsmålen aktualiseras vid främst tre skilda tillfällen: när obligationerna tecknas, när optionsbevisen skiljs från obligationerna samt när nya aktier tecknas med utnyttjande av optionsrätten. Problemen är olika och frågorna kommer därför att nedan belysas i skilda avsnitt.

I likhet med de frågor, som behandlats i föregående kapitel avseende konvertibla skuldebrev, finns inga speciella skatterättsliga bestämmelser för obligationer med optionsrätt till nyteckning. Praxis saknas också på området, eftersom finansiering med dylika obligationer ännu inte förekommit i Sverige och de civilrättsliga bestämmelserna är alldeles nya. Jag har därför försökt att med utgångspunkt från de regler, som på likartade områden tillämpas vid användningen av 35 och 36 §§ kommunalskattelagen, komma fram till de slutsatser, som jag bedömer som mest sannolika, när det gäller att fastställa de skatterättsliga effekterna i de hänseenden jag här behandlar.

Jämfört med de regler som jag belyst i kapitel 3 rörande nyemission uppkommer här – på samma sätt som avseende konvertibla skuldebrev – den komplikationen, att realisationsvinstskattereglerna i kommunalskattelagen är olika beträffande aktier resp obligationer. Bestämmelserna i 35 § 3 mom gällande aktier och andra därmed likartade värdepapper är mer omfattande och för de skattskyldiga i allmänhet oförmånligare än reglerna i 4 mom beträffande obligationer.

Innan jag mer i detalj belyser de sannolika skatterättsliga konsekvenserna i olika avseenden, är det en central fråga av mer genomgripande karaktär, som jag vill beröra. Det gäller, hur optionsrätten skatterättsligt skall behandlas. Det synes vara oklart, om avyttring av en sådan rätt skall hänföras till reglerna i 3 mom eller till bestämmelserna i 4 mom.

Så mycket synes dock vara klart, att en överlåtelse av sådan optionsrätt som inte kan avskiljas från obligationen, skall behandlas enligt reglerna i 35 § 4 mom. Den skattskyldige erhåller då vid överlåtelse ett enda pris för obligationen. Optionsrätten är endast att betrakta som en särskild förmån i obligationsvillkoren. Det synes inte vara riktigt från skatterättslig synpunkt – och inte heller praktiskt möjligt – att särskilt skilja det pris, som erlägges för optionsrätten, från det pris, som betalts för själva obligationen. Om köpeskillingen skall behandlas endast på ett sätt, finns det enligt min mening ingen rimlig anledning att hänföra en avyttring till bestämmelserna i 3 mom rörande aktier och därmed likartade värdepapper. Det är fråga om en avyttring av en obligation, även om till denna varit förenad en optionsrätt att i framtiden teckna aktier.

Om däremot optionsrätten – i enlighet med 5 kap 1 § sista stycket aktiebolagslagen – är knuten till ett vid skuldebrevet fogat optionsbevis, är den ovan intagna ståndpunkten långt ifrån självklar.[17] Det är redan enligt lagtexten uttryckligen angivet, att optionsbeviset skall behandlas som ett särskilt värdepapper. Att avyttring av optionsbeviset skall beskattas, om optionsbeviset särskilt dvs utan samband med obligationen, överlåtes, kan inte sättas i fråga. Detta fall torde också vara den lämpligaste utgångspunkten, då det gäller att avgöra på vilket sätt beskattningen skall ordnas rörande optionsbevisen. I ett sådant fall finns det enligt min mening två möjligheter, nämligen beskattning antingen enligt 35 § 3 mom eller enligt 4 mom. Eftersom det är fråga om option att teckna nya aktier är det naturligare att hänföra avyttringen till bestämmelserna i 3 mom.[18] Det är fråga om ett värdepapper,

som har påtagliga likheter med aktier och övriga i detta lagrum omnämnda värdepapper, bl a emissionsbevis vid aktieemission.[19]

Mer komplicerad blir däremot spörsmålet, när det gäller att fastställa skattekonsekvenserna i det fall, att optionsbeviset avyttras tillsammans med obligationen. Vid överlåtelsen förekommer endast en köpeskilling och någon uppdelning i priset mellan den del, som hänför sig till obligationen, och den del, som skall räknas till optionsbeviset, finns inte. Samtidigt förekommer i ett sådant obligationslån med överlåtbara optionsbevis oftast särskild handel med enbart optionsbevis och enbart obligationer, varför möjligheter föreligger att åtminstone nära få fram det värde optionsbeviset kan anses ha.[20]

I detta fall finns det emellertid anledning att erinra om de regler, som gäller avseende överlåtelse av aktier med därtill fogade ej förfallna utdelningskuponger. Här kommer det inte i fråga, att beskatta den del av köpeskillingen,som faller på aktiekupongerna som inkomst av kapital; ett alternativ som i och för sig inte vore orimligt.[21] Köpeskillingen hänförs helt till inkomst av tillfällig förvärvsverksamhet, om inte avyttringen av aktien sker yrkesmässigt. Detta gäller även om utdelningens storlek skulle vara bestämd men ännu ej förfallen till betalning.

De regler, som här tillämpas, kan till viss del ha sin förklaring i de bestämmelser som i detta ämne finns i köplagen.[22] Enligt 19 § skall köp av aktie anses omfatta den utdelning, som vid köpet ännu ej förfallit till betalning. Annat gäller emellertid om köpet avser räntebärande papper. Enligt 20 § äger köparen visserligen uppbära den ränta, som var upplupen vid köpet, men det åligger honom samtidigt att jämte köpeskillingen för handlingen gälda till säljaren vad som svarar mot den upplupna men ej förfallna räntan.

Skatterättsligt behandlas även obligationsränta så att säljaren beskattas för den del av räntan, som faller på tiden fram till likviddagen, medan köparen svarar för den resterande delen.[23] Den skatterättsliga behandlingen av upplupen men ej förfallen avkastning överensstämmer således med de regler, som gäller i civilrättsligt avseende. Avyttras däremot aktiekuponger utan samband med aktierna, skall uttryckligen enligt 38 § 1 mom kommunalskattelagen intäkten betraktas som inkomst av kapital.

Dessa spörsmål om beskattningen av upplupen men ej förfallen utdelning är emellertid inte riktigt desamma som de vilka uppkommer när det gäller att avgöra till vilket moment av 35 § kommunalskattelagen en avyttring av det nu diskuterade optionsbeviset skall hänföras. Frågan om beskattning av aktiekuponger har diskuterats främst därför att det varit tveksamt, om en försäljning av dessa skulle hänföras

till inkomst av kapital eller till inkomst av tillfällig förvärvsverksamhet. Bestämmelsen i 38 § kommunalskattelagen, att intäkten vid avyttring av enstaka aktiekuponger skall hänföras till inkomst av kapital, har införts därför att i annat fall intäkten sannolikt hänförts till inkomst av tillfällig förvärvsverksamhet.[24]

Spörsmålet har således närmast gällt, till vilket inkomstslag den intäkt skall hänföras, som uppkommer vid avyttring av aktiekuponger. Det har varit fråga om en diskussion som rört *karaktären* av intäkten. Det nu nämnda lagrummet[25] gäller emellertid endast de fall, då aktiekupongen överlåtes särskilt, inte då aktiekupongerna överlåtes tillsammans med aktierna. När, i det sistnämnda fallet, ingen särskild intäkt beräknas för aktien resp för kupongen, då dessa avyttras tillsammans, kan detta också vinna visst stöd av civilrättsliga regler. I 24 § lagen om skuldebrev stadgas nämligen, att kupong som förvärvats tillsammans med aktiebrevet endast skall anses som tillbehör till detta.[26] Att fastställa hur stor del av intäkten som faller på en aktiekupong, då utdelningen ännu ej fastställts, går inte heller att göra med säkerhet. Dessutom förekommer handel med aktiekuponger utan aktier i så liten omfattning, att det inte är möjligt att få fram några marknadsvärden på kupongerna.

Oavsett vilka tankar som ligger bakom reglerna rörande beskattning av inkomst härrörande från försäljning av aktiekuponger, menar jag emellertid att omständigheterna är sådana, när det gäller beskattning av intäkt vid avyttring av optionsbevis, att det inte är möjligt att betrakta optionsbeviset som en del av obligationen. Även om optionsbeviset säljes tillsammans med obligationen, är dock meningen med konstruktionen, att särskilda överlåtelser av optionsbevis och av obligation skall förekomma. Detta har också uttryckligen kommit fram i utformningen av 5 kap aktiebolagslagen. Optionsbeviset kan inte skatterättsligt behandlas som ett tillbehör till obligationen, även om det inte avskilts från denna.

På grund av den utformning, som aktiebolagslagen fått, anser jag därför övervägande skäl tala för att behandla obligationen och optionsbeviset på skilda sätt även om de överlåtes tillsammans.[27] Eftersom en avyttring av endast optionsbeviset som jag nyss nämnde, bör beskattas enligt reglerna i 35 § 3 mom, medan en avyttring av endast obligationen bör beskattas enligt 35 § 4 mom, finner jag dessa lagrum tillämpliga på resp värdepapper, även om optionsbeviset och obligationen gemensamt avyttras.[28] Denna slutsats får till resultat, att skilda regler i skatterättsligt avseende måste användas, då optionsrätten, knu-

ten till optionsbeviset särskilt kan avyttras, och då optionsrätten är förenad med obligation och endast kan utnyttjas av obligationshavaren. I det sistnämnda fallet är det nödvändigt att betrakta optionsrätten som en del av villkoren beträffande obligationen. Optionsrätten är därför en del av obligationen.

Om nu olika regler skall komma till användning vid avyttring av optionsbevis och obligation uppkommer emellertid betydande svårigheter, eftersom en köpeskilling utan uppdelning erlägges för optionsbeviset och för obligationen. Emellertid finns som tidigare antytts den möjligheten att utgå från de priser som på marknaden erläggs för optionsbevis resp för obligationer. De torde tillsammans nära överensstämma med det pris, som erlägges för obligation tillsammans med optionsbevis. Det skall dock inte förnekas att priserna kan variera. Den som är intresserad av att köpa ett optionsbevis, men som måste, för att komma åt detta, även inhandla själva obligationen, kanske inte är villig att betala lika mycket för optionsbeviset, även om han omedelbart kan överlåta obligationen till dess marknadsvärde. Emellertid torde skillnaderna i marknadsvärdena vara obetydliga, förutsatt att det föreligger ett ordentligt utbud av båda slagen av värdepapper och ingen bristsituation uppkommer.

Detta problem avseende fördelningen av köpeskillingen mellan optionsbevis och obligation, kunde emellertid från praktiska utgångspunkter lösas så att t ex den del av den totala köpeskillingen som motsvarade det marknadsvärde, som gällde för en obligation, som separat avyttrades, kunde anses vara köpeskilling för obligationen och resten för optionsbeviset.[29]

Men denna lösning, som i och för sig inte kan motiveras annat än från praktiska synpunkter, är endast ett tänkbart alternativ för den händelse ett köp sker vid tidpunkt, då handel med optionsbevis och obligationer förekommer. Det är då möjligt att på detta sätt fastställa både säljarens försäljningspris och köparens anskaffningskostnad. Det finns emellertid tillfällen, då det inte är lika enkelt att få fastställt dessa belopp. Framförallt gäller detta för den händelse att obligationen tillsammans med optionsbeviset förvärvats genom teckning. När denna teckning sker, inbetalas till bolaget endast ett belopp utan särskild fördelning på optionsbevis resp obligation.

Hur denna fördelning skall ske har berörts i den enda framställning som för närvarande finns kring dessa spörsmål. Som en bilaga till kapitalmarknadsutredningens betänkande angående näringslivets försörj-

ning med riskkapital från allmänna pensionsfonden har Atterwall diskuterat dessa frågor.[30] I denna framställning uttalas uppfattningen att optionsbeviset skall jämställas med ett teckningsrättsbevis. Anskaffningskostnaden skall fastställas genom proportionering på samma sätt som teckningsrättsbevisets anskaffningskostnad bestäms. Atterwall framhåller: »Denna andel av anskaffningskostnaden beräknas genom proportionering så att om exempelvis en obligation, som inköpts för 100 kr, vid tidpunkten för optionsrättens försäljning för 15 kr har ett saluvärde (inkl optionsrätten) av 150 kr, anses optionsrättens anskaffningsvärde utgöra $\frac{15}{150} \times 100$ eller 10 kr och vinsten vid försäljning av optionsrätten alltså 15 – 10 eller 5 kr.»

Denna uppfattning, som här framförts, finner jag inte riktig.[31] I motsats till teckningsrättsbeviset som bygger på samma kursutveckling som aktien, är det vid ett gemensamt inköp av obligation och optionsbevis fråga om två värdepapper med helt skilda marknadsutvecklingar. Obligationen följer kursutvecklingen på obligationsmarknaden, medan kursen på optionsbeviset följer kursutvecklingen på bolagets aktier. Dessa skilda marknadsvärden kan inte förenas i en så enkel formel som den som kommer till användning, när det är fråga om att bestämma anskaffningskostnaden för ett teckningsrättsbevis. Att metoden blir felaktig framgår redan av det i betänkandet valda exemplet. Om ett optionsbevis skulle avskiljas från en obligation med ett marknadsvärde av 150 kr, torde det vara omöjligt, att optionsbeviset endast skulle betinga ett värde av 15 kr. Det skulle innebära att obligationen fortfarande hade ett värde av 135 kr, vilket är orimligt med hänsyn till att räntan på det obligationslån, till vilket ett optionsbevis knutits, regelmässigt är lägre än den normala obligationsräntan vid tidpunkten för emissionen. Det finns därför anledning anta, om inte alltför stora räntesänkningar skett, att värdet på obligationerna i stället ligger under det nominella beloppet. Utgår vi emellertid, för att visa skevheten i den antagna formeln, från att marknadsvärdet på en obligation är lika med det nominella beloppet, betingar optionsbeviset (om värdet totalt är 150 kr) ett pris av 50 kr. Har obligationen med optionsbeviset en gång tecknats av säljaren, varvid 100 kr betalts, skulle med en beräkning ovan av anskaffningskostnaden i förhållande till marknadsvärdena, 33 kr hänföra sig till optionsbeviset och 67 kr till obligationen. Denna fördelning är emellertid inte riktig om man betänker förhållandena vid emissionen. Om 100 kr inbetalts vid emissionen (vi ut-

går än så länge från att teckningsrätten inte haft något värde) och värdet sedan stigit till 150 kr, torde praktiskt taget hela ökningen vid konstant räntenivå falla på optionsbeviset. En grov uppdelning av anskaffningskostnaden skulle i stället ge till resultat, att av 100 kr skulle den största delen (och mycket mer än 2/3) hänföra sig till obligationen och endast en mindre del till optionsbeviset. Optionsbevisets anskaffningskostnad skulle vara skillnaden mellan tecknade beloppet och det kapitalvärde obligationen kan anses ha, sedan hänsyn tagits till skillnaden mellan obligationslånets räntesats och räntan för liknande vanliga obligationslån. Även en sådan uträkning lider av brister men den är betydligt mer verklighetstrogen än den i betänkandet föreslagna lösningen. Att denna lösning är felaktig visar om inte annat det resultat som uppkommer om modellen skall tillämpas vid avyttring av en obligation. I det angivna exemplet var avyttringspriset 100 kr och anskaffningskostnaden 67 kr. Om en avyttring av en obligation, till vilken inte är förenad några egentliga fördelar såsom konverteringsrätt eller optionsrätt, skulle kunna ge vinst om 33 kr, måste det vara något fel på metoden att beräkna vinsten.

Samtidigt är det svårt att sätta något annat i stället. Den enda tänkbara möjligheten skulle vara att vänta till dess att försäljning av optionsbevis börjar och sedan med utgångspunkt från dessa marknadsvärden fastställa ett särskilt anskaffningsvärde på obligationen resp på optionsbeviset. Men inte heller denna lösning leder i allmänhet till rimliga resultat. Den går att tillämpa om försäljning av optionsbevis får ske omedelbart efter emissionen, dvs innan egentliga förändringar skett i de faktorer som styr marknadsvärdena, samt en handel med bevisen och obligationerna kommit igång. Men som jag nämnt är det utomlands vanligt – och det kan förväntas även i Sverige bli regel – att optionsbevisen en viss tid efter emissionen inte får avskiljas. Under denna tid kan förändringar ha skett och det är då inte möjligt att med tillräcklig exaktheet räkna fram, om dessa förändringar hänför sig till obligationen eller till optionsbeviset. I allmänhet är det dock lättare att fastställa de förändringar, som kan tänkas ha skett på obligationsdelen. Har räntan därför varit konstant är den lämpligaste metoden kanske att utgå som anskaffningspris för obligationsdelen från det värde, som efter frånskiljandet betalas för en obligation utan optionsbevis och sedan räkna skillnaden mellan det tecknade beloppet och detta pris som anskaffningskostnad för optionsbeviset.[32] Men någon tillförlitlig metod kan det knappast vara. Dessutom försvåras möjligheterna att nå resultat, om förhållandena på kreditmarknaden förändrats.

Hittills har jag endast utgått från att anskaffningskostnad för obligationen tillsammans med optionsbeviset motsvarat det tecknade beloppet. Man kan emellertid räkna med att i de flesta obligationslån i framtiden kommer aktieägare i enlighet med 5 kap 2 § aktiebolagslagen att med företrädesrätt medges teckna obligationer. Teckningsrätten kommer dessutom att ha ett värde. Som jag i föregående kapitel (3 och 4) angående emissioner av nya aktier och konvertibla skuldebrev framhållit, måste denna omständighet beaktas när anskaffningskostnaden skall beräknas. Det finns anledning anta, att den aktie, som berättigar till teckning, genom emissionen kommer att sjunka med ett belopp, som motsvarar teckningsrättens värde. Det är därför nödvändigt att sänka aktiens anskaffningskostnad. I detta fall finner jag inga skäl tala mot att tillämpa samma regel som används, när anskaffningskostnaden för ett teckningsrättsbevis vid en nyemission av aktier beräknas. Detta sker som framhållits vid flera tillfällen genom en proportionering av teckningsrätternas värde mot aktiens värde (inkl teckningsrätten) vid avyttringstillfället. Samtidigt finns här möjligheten att ofta med relativt stor säkerhet utgå från att teckningsrättens värde helt bör hänföras till optionsbeviset. Eftersom räntan på obligationslånet i allmänhet är lägre än den normala räntan på motsvarande obligationslån utan optionsrätt, skulle obligationen ensam betinga ett värde som understiger det nominella beloppet. Om teckningsrätten därför har ett värde bör detta, om villkoren inte är onormala, hänföras till optionsbeviset.

Den noggranna uppdelning, som jag här företagit mellan obligation och optionsbevis, är främst föranledd av den omständigheten, att obligationer och optionsbevis behandlas på skilda sätt i skatterättsliga hänseenden. Optionsbeviset följer de regler, varom stadgas i 35 § 3 mom kommunalskattelagen, obligationen däremot skall beskattas enligt reglerna i 4 mom. Men detta är inte enda skälet. Det är dessutom nödvändigt att erhålla särskilda anskaffningsvärden på optionsbeviset resp på obligationen, även om de förvärvas tillsammans, eftersom de vid senare tillfälle kan avyttras var för sig.

Denna omständighet att olika beskattningsregler skall användas för de två värdepapperen medför att det är ofrånkomligt inte endast att bestämma olika anskaffningskostnader utan även att avgöra med vilket fång förvärvet skett och hur länge värdepapperet innehafts. Dessa frågor behöver nämligen inte bedömas på samma sätt även om obligation och optionsbevis förvärvas tillsammans. Eftersom optionsbeviset skall behandlas som aktier i enlighet med reglerna i 35 § 3 mom, finner jag

det rimligt att de regler, som kommer till användning, då nya aktier tecknas av aktieägare med företrädesrätt enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen, även kommer till användning då ett optionsbevis tecknats med företrädesrätt enligt 5 kap 2 § aktiebolagslagen. Detta skulle innebära att aktieägaren, såvida han avyttrar ett optionsbevis, som han erhållit genom att utnyttja sin företrädesrätt, vid beräkning av förvärvets art och av innehavstidens längd borde ha rätt att gå tillbaka till förvärvet av den aktie, från vilken teckningsrätten härrört. Däremot kan samma metod inte tillämpas beträffande den del av teckningen, som gäller obligationen. Förhållandena är här likartade med dem som jag ovan beskrivit beträffande konvertibla skuldebrev. Det förefaller inte vara möjligt att använda dessa regler beträffande sådana värdepapper, vilka vid avyttring skall hänföras till reglerna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen, eftersom bestämmelserna i detta moment i motsats till de i 35 § 3 mom fritar från skatt alla de fall, då avyttring sker efter ett innehav av fem år eller mer och i allmänhet oavsett innehavstid då egendomen förvärvats genom fång, som inte är jämförligt med köp eller byte.[33]

Det efter vad jag förstår riktigaste resultatet, om de nuvarande reglerna beträffande avyttring av aktier och obligationer tillämpades på obligationer med optionsrätt, vore följande. Om obligationer och optionsbevis förvärvades eller avyttrades tillsammans och endast en gemensam köpeskilling angavs, måste en uppdelning ske. Obligationer resp optionsbevis skulle i beskattningsavseende behandlas på skilda sätt. Optionsbevisen skulle beskattas enligt reglerna i 35 § 3 mom, obligationerna enligt reglerna i 4 mom. Om obligationer med optionsrätt tecknats med företrädesrätt av aktieägare skulle vid beräkningen av anskaffningskostnaden hänsyn tas till det eventuella värde teckningsrättsbeviset haft. Detta belopp, som dock inte motsvarar teckningsrättens värde utan teckningsrättens del av anskaffningskostnaden för den aktie, från vilken teckningsrätten härrörde, skulle i allmänhet kunna tillföras anskaffningskostnaden för optionsbeviset. Vid beräkning av förvärvets art och innehavstidens längd skulle fånget av den gamla aktien vara avgörande såvitt gällde optionsbeviset, medan däremot obligationen skulle anses ha förvärvats genom ett oneröst fång vid tidpunkten för teckningen.

De regler som jag här beskrivit blir naturligtvis i hög grad komplicerade. Denna fördelning mellan optionsbevis och obligationer, som försvårar den skatterättsliga behandlingen, förefaller dock enligt min mening vara nödvändig så länge som det i svensk rätt finns olika regler för

beskattning av obligationer och av aktier. Även utan en sådan skillnad uppkommer emellertid problemet om en riktig fördelning av en gemensam anskaffningskostnad, eftersom obligationen och optionsbeviset senare kan avyttras separat.

Avsikten med den undersökning, som jag här företagit, har syftat till att visa de skatterättsliga effekterna av de regler, som för närvarande finns beträffande beskattning av lös egendom enligt 35 och 36 §§ kommunalskattelagen tillämpade på de obligationer med optionsrätt till nyteckning. Frågorna är mycket svåra att lösa. Det är därför ägnat att väcka förvåning, då det i det tidigare omnämnda betänkandet rörande den skatterättsliga behandlingen av dessa obligationer[34] som slutsats efter en undersökning som långt ifrån belyser alla problemen kort konstateras, att »när det gäller warrants torde nu gällande skatteregler inte behöva försvåra utgivandet av dessa skuldebrev». Detta kanske i och för sig är riktigt, men lika sant är att i en mängd av fall kan bestämmelserna helt enkelt inte tillämpas. Enda möjligheten, när det gäller t ex att fastställa anskaffningskostnadens fördelning, torde bli att särskilt begära förhandsbesked från RSV. Denna möjlighet kan inte betraktas som tillfredsställande. Beskattningsregler bör utformas så att de skall kunna tillämpas utan att administrativa myndigheter ständigt skall behöva ingripa. Jag återkommer längre fram med synpunkter de lege ferenda. I den fortsatta framställningen skall jag nu beröra olika frågor, som aktualiseras, när obligationerna tecknas, när optionsbeviset frånskiljs och när nya aktier på grund av optionsrätterna tecknas.

5.2.1 Teckning av obligationer med optionsrätt

Min principiella inställning till olika problem framgår av den undersökning jag ovan gjort. Jag inskränker därför nu framställningen till i stort en sammanfattning av resultaten i olika delspörsmål.

Om optionsrätten inte är knuten till ett särskilt optionsbevis utan i stället förenad med obligationen på så sätt att endast obligationshavaren kan utnyttja optionsrätten, bör en sådan obligation behandlas som ett konvertibelt skuldebrev. Det är nu inte fråga om två från varandra skilda värdepapper utan en obligation med en därtill förenad optionsrätt. I den skatterättsliga behandlingen bör en sådan obligation liksom ett konvertibelt skuldebrev likställas med en vanlig obligation. Detta innebär att reglerna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen blir tillämplig vid avyttring. Vid beräkningen av innehavstidens längd och av anskaffningskostnaden samt bestämningen genom vilket fång obligatio-

nen förvärvats måste utgångspunkten vara teckningen. Detta gäller även om obligationshavaren tecknat obligationen med företrädesrätt enligt 5 kap 2 § aktiebolagslagen. Den skatterättsliga regel, som gäller vid teckning av aktier enligt 4 kap 2 § aktiebolagslagen, att utgångspunkten är förvärvet av den aktie, från vilken teckningsrätten härrört, kan inte här vinna tillämpning. Obligationen skall därför vid teckning med företrädesrätt anses förvärvad genom ett oneröst fång vid tidpunkten för teckningen. Att innehavstiden skall räknas från den dag då teckning skett, förutsätter dock att bolaget vid denna tidpunkt bundit sig för att utfärda ett obligationslån. Så behöver inte alltid vara fallet, eftersom styrelsen kan besluta om utfärdandet av obligationslånet under förutsättning av bolagsstämmans senare godkännande. Anskaffningskostnaden för den förvärvade obligationen skall beräknas till summan av det till bolaget inbetalade beloppet plus den del av anskaffningskostnaden för den aktie, från vilken teckningsrätten härrört, som kan anses falla på teckningsrätten. Vid beräkningen skall således den s k preferensaktiemetoden komma till användning.

Även när teckningen sker genom förvärvade teckningsrätter, blir resultaten vid den skatterättsliga bedömningen desamma som om teckningen avsett konvertibla skuldebrev. Om teckningsrätterna förvärvats genom ett oneröst fång skall anskaffningskostnaden beräknas till det sammanlagda beloppet av emissionspriset för obligationen och köpeskillingen för teckningsrätten. Obligationen skall anses vara förvärvad genom ett oneröst fång och innehavstiden skall beräknas från teckningstillfället på samma sätt som om teckningen hade skett med företrädesrätt på grund av eget aktieinnehav. Om teckningsrätterna förvärvats genom ett benefikt eller ett familjerättsligt fång skall obligationen trots detta anses vara förvärvad genom ett oneröst fång och innehavstiden skall beräknas från den dag teckningen gjordes. Anskaffningskostnaden skall anses vara summan av emissionspriset för obligationen plus den del av anskaffningskostnaden för den aktie från vilken teckningsrätten härrört, som kan anses falla på teckningsrätten. Även här skall således den s k preferensaktiemetoden komma till användning. Den frågan kan uppkomma, om det inte bör vara förvärvet av teckningsrätten i stället för teckningen, som skall vara avgörande, vid beräkningen av innehavstidens längd. Som jag ovan framhållit beträffande konvertibla skuldebrev anser jag att teckningstillfället skall vara avgörande av följande skäl.[35] En teckning innebär formellt ett byte. Ett teckningsrättsbevis utbytes mot en obligation, varvid mellangift (dvs emissionsbeloppet) erlägges. Emellertid utlöser inte teckning beskatt-

ning. Trots detta skall dock den inbytta egendomen (dvs obligationen) anses förvärvad vid den tidpunkt då bytet skett (dvs vid teckningstillfället). Anskaffningskostnaden för teckningsrättsbeviset skall överföras på obligationen, eftersom den inte utnyttjats vid bytet.

Om obligationen tecknas utan företrädesrätt skall – liksom i föregående fallen – obligationen anses förvärvad genom ett oneröst fång vid teckningstillfället. Anskaffningskostnaden motsvarar nu emissionsbeloppet. Hur anskaffningskostnaden skall fastställas, då betalning erlägges med annan egendom än pengar har jag diskuterat i samband med redogörelsen för konvertibla skuldebrev.

De fall jag ovan behandlat gäller emissioner av obligationslån, då optionsrätten är förenad vid obligationen utan att den kan avskiljas. Jag skall också beröra de fall, då optionsbeviset kan avskiljas. De senare fallen är som framgår av min inledande diskussion mer komplicerade, och jag har här svårt att finna resultat som är praktiskt tillämpbara. Det är nu nödvändigt att göra en uppdelning mellan optionsbeviset och obligationen. Denna uppdelning vållar betydande svårigheter. Börjar vi med de fall, då teckning skett med företrädesrätt enligt 5 kap 2 § aktiebolagslagen, skall en uppdelning först ske av den totala anskaffningskostnaden. På samma sätt som vid all teckning, då egendom förvärvas, vilken ej skall skatterättsligt behandlas likartat med den aktie, från vilken teckningsrätten härrör, utgör denna kostnad summan av emissionsbeloppet och teckningsrättens andel av aktiens anskaffningskostnad. Sedan skall emellertid denna anskaffningskostnad fördelas mellan obligationen och optionsbeviset och vid alla de tillfällen, då inte försäljning av enstaka optionsbevis och enstaka obligationer omedelbart efter teckningen kommer i gång, finns det enligt min mening ingen tillförlitlig metod att använda, när den gemensamma anskaffningskostnaden skall fördelas. Om en schematisk regel skall komma till användning är det kanske lämpligast att anse obligationens anskaffningskostnad motsvara det nominella beloppet på obligationen, såvida inte emissionen sker till underkurs. Skulle teckningsrätten ha ett värde, bör detta tillföras anskaffningskostnaden för optionsbeviset.

Eftersom optionsbeviset och obligationen skall skatterättsligt behandlas på skilda sätt uppkommer emellertid fler frågor. Obligationen skall, sedan anskaffningskostnaden väl fastställts, behandlas precis på samma sätt som jag nyss redovisat beträffande den obligation, till vilken en optionsrätt förenats men som endast obligationshavaren kan utnyttja. Detta gäller inte endast, då obligationen tecknats med före-

trädesrätt av aktieägare utan även då obligationen tecknats på grundval av förvärvade teckningsrätter eller utan företrädesrätt.

Däremot är det mer tveksamt, hur bedömningen skall göras när det gäller optionsbeviset. Avyttring av ett sådant bevis skall likställas med avyttring av aktie. Det synes därför finnas goda skäl för uppfattningen att bestämningen av förvärvets art och innehavstidens längd skall ske, om teckningen skett med företrädesrätt enligt 5 kap 2 § aktiebolagslagen, med utgångspunkt från förvärvet av den aktie, från vilken teckningsrätten härrört. Så sker vid teckning av aktier i nyemission och jag anser övervägande skäl tala för att samma metod tillämpas här.

Detta gäller emellertid endast om företrädesrätt till teckning förelegat för aktieägare. Om teckning skett med förvärvade teckningsrätter eller utan företrädesrätt skall de regler tillämpas som kommer till användning i motsvarande fall vid nyemission av aktier. Till framställningen i kapitel 3 får jag hänvisa.[36]

5.2.2 Avskiljande av optionsbeviset

Även de frågor, som uppkommer, när optionsbeviset avskiljes från obligationen, har jag tidigare berört.[37] Eftersom jag anser, att optionsbeviset och obligationen, även om de förvärvas gemensamt, skatterättsligt skall behandlas som skilda värdepapper uppkommer egentligen inga särskilda problem då optionsbeviset eller obligationen avyttras, medan innehavaren behåller det andra värdepapperet. Avyttring av optionsbeviset skall beskattas enligt reglerna i 35 § 3 mom kommunalskattelagen, obligationen enligt bestämmelserna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen. Anskaffningskostnaden för de två värdepapperen skall redan vara bestämda vid förvärvet, även om detta kommer att medföra stora svårigheter, särskilt om de förvärvats genom teckning. Om optionsbeviset förvärvats genom teckning av tidigare aktieägare med företrädesrätt enligt 5 kap 2 § aktiebolagslagen torde, som jag tidigare framhållit, förvärvets art liksom innehavstidens längd fastställas med utgångspunkt från förvärvet av aktien. Anskaffningskostnaden för obligationen med optionsbeviset skall beräknas enligt preferensaktiemetoden, eftersom obligationen med optionsbeviset betingar ett annat pris än aktien. Anskaffningsvärdet för optionsbeviset utgör sedan summan av optionsbevisets del av det totala emissionspriset (normalt den del som överstiger obligationens nominella värde) och den del av aktiens anskaffningskostnad, som skall falla på teckningsrätten.

5.2.3 Nyteckning av aktier med utnyttjande av optionsrätt

Den tredje frågan som jag från skatterättslig synpunkt skall behandla i detta kapitel är de effekter, som inträffar vid nyteckning av aktier.

Jag har tidigare förklarat, att de skatterättsliga regler, som gäller för de fall, då optionsrätten är knuten till obligationen som en förmån, vilken endast obligationshavaren kan utnyttja, överensstämmer i mycket med dem, som aktualiseras beträffande konvertibla skuldebrev. Däremot är det inte säkert, att konvertering av ett konvertibelt skuldebrev kan jämställas med nyteckning genom utnyttjande av optionsrätt. I det förra fallet konverteras nämligen obligationen, dvs obligationen inlöses mot utbyte av aktie, varvid eventuellt viss mellangift erlägges. När det gäller obligationer med optionsrätt är förhållandena andra. Nu har obligationshavaren rätt att teckna en eller flera aktier, men obligationen fortsätter att gälla. Detta innebär att det även vid denna form av obligationer med optionsrätt blir nödvändigt att skilja mellan obligationsdelen och optionsdelen. På något sätt måste optionsrättens andel av den totala anskaffningskostnaden för obligationen fastställas. Detta gäller oavsett vilka skatterättsliga konsekvenser som för övrigt inträder vid nyteckningen. Obligationen gäller nämligen fortfarande och när den inlöses, skall den eventuella realisationsvinsten beräknas. Detta kan inte ske, om inte anskaffningskostnaden minskats med den del av den totala anskaffningskostnaden, som hänför sig till optionsrätten, vilken då inte längre gäller.

Ovan har jag framhållit de svårigheter som uppkommer beträffande de obligationslån, i vilka optionsbeviset kan skiljas från obligationen. Det är då som jag framhållit nödvändigt att bestämma redan vid teckningen av obligationen ett särskilt värde på optionsbeviset. I många fall är detta besvärligt men i det övervägande antalet fall, kan säkert frågan lösas genom att det vid förvärvet finns marknadsvärden för obligationer och optionsbevis avyttrade var för sig. När det gäller den form av obligationer, som jag nu behandlar, dvs obligationer med optionsbevis som inte kan avskiljas, finns emellertid inga sådana värden. Den enda gång bestämning av optionsrättens anskaffningskostnad skall göras är när den utnyttjas.

Jag vill redan med en gång framhålla att en beräkning som den, vilken sker i samband med att ett teckningsrättsbevis avskiljs från en aktie, inte torde kunna användas här. Eftersom kursutvecklingen beträffande obligationen som sådan och den del av obligationen som representerar optionsrätten styrs av helt olika faktorer skulle resultatet bli

felaktigt, om anskaffningskostnaden fördelades proportionellt i förhållande till optionsrättens resp obligationens marknadsvärde vid tiden för utnyttjandet av optionsrätten. Om obligationen inköpts för 100 kr men vid tidpunkten för utnyttjande av optionsrätten hade ett värde av 125 kr, kan man anta, på grund av andra villkor, som är fästade vid obligationen, att huvudorsaken till kurshöjningen står att finna däri att bolagets aktier stigit i värde, varför även optionsrätten blivit mer värd.

Men kan man således fastställa att det inte är riktigt att utnyttja de formler som tillämpas när anskaffningskostnaden för en teckningsrätt skall bestämmas, bör man helst kunna sätta något annat i stället. Detta är emellertid svårare, eftersom en sådan fördelning skall ske på grundval av förhållandena, då obligationen med optionsrätten inköptes. Man skall bestämma hur stort värde obligationen då skulle kunna antas ha exklusive optionsrätten. Visserligen är en schematisk beräkning av detta värde möjlig, om man jämför den då gällande räntan på motsvarande vanliga obligationslån med räntan på detta lån. Men en säker utredning är det inte fråga om.

Återigen finner vi således en situation, då de nuvarande reglerna knappast går att använda. Enda möjligheten torde vara, om spörsmålet skall kunna lösas praktiskt, att utgå från ett anskaffningsvärde, som motsvarar det nominella värdet av obligationen, förutsatt att obligationen inte inköpts för ett belopp, som understiger detta värde. Den del av inköpspriset, som överstiger det nominella beloppet på obligationen, skulle hänföras till optionsrätten. Detta är en modell, som inte kan teoretiskt motiveras, men som ofta inte ger alltför stora felaktiga resultat.

En fråga av största betydelse här är även vilken skatterättslig effekt omständigheten skall ha, att nya aktier tecknas med utnyttjande av en tidigare förvärvad optionsrätt. Framförallt gäller frågan, vid vilken tidpunkt den nytecknade aktien skall anses förvärvad, genom vilket sorts fång förvärvet skall anses ha skett samt hur anskaffningskostnaden för den nytecknade aktien skall beräknas. Dessa frågor gäller både obligationer, där optionsrätten är förenad med obligationen, och optionsbevis, som avskilda förvärvats av aktietecknaren.

Innan jag behandlar denna fråga vill jag peka på två rättsfall, som berör de skatterättsliga frågorna vid förvärv av aktier på grund av optionsrätt. I RN 1965 nr 5:4 hade den skattskyldige övertagit ansvaret i flera avseenden för en tryckerirörelse. I samband härmed i februari 1958, erhöll den skattskyldige rätt att när som helst före utgången av

1967 för 5 000 kr förvärva samtliga aktier i det bolag, i vilket rörelsen bedrevs. Den 5 februari 1963 utnyttjades optionsrätten. Han hade före ansökan om förhandsbesked erbjudits 275 000 kr för aktierna i bolaget. Bland de frågor, som ställdes, är följande av intresse: 1) När skulle aktierna anses förvärvade? 2) Om de skulle anses förvärvade under sådan tid att skattskyldighet enligt reglerna i 35 § kommunalskattelagen förelåg, hur skulle anskaffningskostnaden för aktierna beräknas?[38] RN fann i sitt förhandsbesked, »att sökanden – med utnyttjande av honom tillförsäkrad optionsrätt – förvärvat aktierna i AB Z genom köp den 4 februari 1963[39] och att köpeskillingen för aktierna utgjort 5 000 kr.» RegR fann efter besvär av den sökande ej skäl att göra ändring i förhandsbeskedet.

Förhållandena är likartade i förhandsbeskedet RN 1968 nr 7:7. Sökanden erhöll en option – då han medverkade till en rekonstruktion av ett bolag i finansiella svårigheter – att förvärva 60 % av aktiebolagets aktiekapital (nom 240 000 kr av totalt 400 000 kr) till ett pris av 100 000 kr. Optionen skulle utnyttjas inom viss tid. Den sökande önskade nu bl a veta de skatterättsliga konsekvenserna om han utövade optionsrätten och därefter sålde aktierna till annan. RN fann i sitt förhandsbesked följande: »– – –. Den omständigheten, att A med utövande av den honom enligt ifrågakomna avtal tillkommande optionsrätten förvärvar aktier i X Aktiebolag, kan icke i och för sig anses innebära, att han tillgodogör sig förmån av skattepliktig natur. Ej heller föreligger, såvitt visats, skäl att av annan grund beskatta A i anledning av nämnda aktieförvärv. På grund härav och då – vid tillämpning av reglerna om realisationsvinstbeskattning – A får anses ha förvärvat aktierna i bolaget den dag optionsrätten utövats, – – –.» TI yrkade i besvär att A vid utnyttjandet av optionsrätten måtte förklaras skattskyldig såsom för inkomst för ett belopp motsvarande skillnaden mellan aktiernas allmänna saluvärde och förvärvspriset för aktierna. RegR fann dock ej skäl göra ändring i förhandsbeskedet.

Frågan huruvida skatteplikt förelåg därför att optionsrätten utövats berodde främst därpå att sökanden varit verksam i det bolag till vars aktier han hade optionsrätt. Frågan gällde därför närmast om han skulle beskattas som för inkomst av tjänst, när han utnyttjade optionen. RN:s motivering synes emellertid vara sådan att den frågan även besvarats huruvida skatteplikt enligt reglerna i 35 § kommunalskattelagen föreligger när en option utnyttjas. Det sägs nämligen: »– – – Ej heller föreligger, såvitt visats, skäl att *av annan grund* beskatta A i anledning av nämnda aktieförvärv. – – –»

Slutsatsen av de nu refererade förhandsbeskeden skulle då bli följande. Någon beskattning inträder ej då optionen utnyttjas. Aktierna skall anses förvärvade till ett pris, som motsvarar det belopp som erlagts och utan hänsyn till det värde optionsrätten hade vid förvärvet av aktierna.

De slutsatser, som kunnat dragas är av intresse för de frågor, som uppkommer då optionsrätter förenade med obligationer skall utnyttjas. Men det är även viktigt att understryka de skillnader, som utan tvekan föreligger. I de två rättsfallen har det således varit fråga om ett optionsavtal av traditionell karaktär, dvs försäkran i ett avtal, som skrivits mellan två parter, att den ene skall äga rätt att förvärva aktier till ett visst pris. Något belopp har inte erlagts, förrän optionen utnyttjats. I de obligationslån det här är fråga om är det emellertid optionsrätter, antingen de är förenade med obligationerna eller knutna till särskilda optionsbevis, som omsätts på marknaden. De betingar ett marknadspris och kursutvecklingen påverkas av aktiernas marknadsvärde. Enligt min uppfattning föreligger här i stället påtagliga faktiska likheter med de förhållanden som gäller vid nyemission av aktier, vid vilka teckningsrätter utnyttjas. När det gäller aktier, som tecknats med företrädesrätt vid nyemission, har anförts som skäl till att den gamla aktien skall ligga till grund för beräkningen av förvärvets art och innehavstidens längd att aktieägaren genom nyteckningen inte erhåller större andel av bolaget än han tidigare haft. Samma motivering passar enligt min uppfattning in även här. Genom att bolaget har utfärdat optionsrätter till nyteckning, kommer bolagets totala marknadsvärde, sedan aktierna nått ett värde, som motsvarar det belopp, till vilket optionsinnehavarna kan teckna aktier, att beräknas med hänsyn tagen till marknadsvärdet på optionsrätterna. Det är således inte tillräckligt att värdet på samtliga aktier läggs samman utan dessutom skall värdet på optionsrätterna beaktas. Värdet på aktierna bör även i följd härav öka långsammare, när det fastställda teckningsbeloppet uppnåtts, eftersom därefter även innehavarna av optionsbevisen genom teckningen kan bli delaktiga av bolagets ökade värde.

Med denna utgångspunkt finner jag starka skäl föreligga att fästa mindre vikt vid de förhandsbesked som avgjorts rörande optionsavtal, där de nu nämnda omständigheterna saknade betydelse. I förhandsbeskeden var det fråga om en rätt att i framtiden från annan aktieägare till visst pris inköpa aktier, som redan utfärdats. När det gäller optionsrätter som avyttras på marknaden och utfärdats enligt aktiebolagslagen är det däremot fråga om en nyteckning av aktier, som sker på grund av

värdepapper, som har ett marknadsvärde och som inköpts eller på annat sätt förvärvats. Visserligen bestrider jag inte att det formellt vid nyteckningen är fråga om ett utbyte av ett värdepapper mot ett annat, vid vilket utbyte ett visst belopp (teckningsbeloppet) betalas. Men eftersom ingen beskattning inträder då teckningsrättsbevis vid nyemission utbyts mot nyemitterade aktier finner jag det vara försvarligt att anta, att samma betraktelsesätt även här kan vinna tillämpning.[40]

De synpunkter som jag nu framlagt har främst betydelse, när det gäller teckning med från obligationerna avskilda optionsbevis. Här bör kursutvecklingen vara praktiskt taget helt överensstämmande med den för aktien. När det däremot är fråga, om optionsrätter som är förenade med obligationen och endast kan utnyttjas av obligationshavaren, kan det vara större utrymme för tvekan. Det kan nu hävdas, att jag beträffande konvertibla skuldebrev intagit en annan uppfattning. Här fann jag det vara nödvändigt att betrakta konverteringen som ett byte, varigenom obligationen avyttrades och aktien förvärvades. Stöd för denna uppfattningen hade jag dessutom i RN:s uttalande i RN 1970 nr 1:4, där konvertering i de »gamla» konverteringslånen betraktades som byte (avyttring resp förvärv). En viktig skillnad finner jag dock föreligga, nämligen däri att här inte obligationen upphör att gälla utan endast att den till obligationen hörande optionsrätten utnyttjas. Det är inte enligt min mening lika naturligt att betrakta ett sådant utnyttjande som en avyttring av en del av obligationen. Obligationen existerar fortfarande. Det är endast en förmån förenad med obligationen som utnyttjas. I detta sammanhang skall även nämnas att det från skatterättslig synpunkt även visat sig vara nödvändigt att fastställa anskaffningsvärdet på optionsrätten, eftersom detta belopp måste avdras från obligationens anskaffningsvärde för att få fram en anskaffningskostnad på obligationen efter utnyttjande av optionsrätten. Detta gör det visserligen lättare att företa en eventuell beskattning vid teckningstillfället under åberopande av att den del av obligationen som representeras av optionsrätten avyttrats, men samtidigt underlättar det en beräkning av anskaffningsvärdet på den nytecknade aktien, eftersom vid beräkningen av detta hänsyn måste tas till optionsrättens anskaffningskostnad.

5.2.4 Synpunkter de lege ferenda

Av min framställning ovan torde framgå i vilket hänseenden jag anser de nuvarande reglerna, tillämpade på obligationer med optionsrätt, va-

ra felaktiga. Liksom beträffande konvertibla skuldebrev medför olikheterna i den skatterättsliga behandlingen av obligationer och aktier även här märkliga resultat. Det finns emellertid anledning anta att denna skillnad i framtiden kommer att försvinna. Även många andra skäl talar nämligen härför. De nya finansieringsformerna med deras ändring på olika sätt från obligation till aktie är emellertid ytterligare ett argument för en samordning av reglerna i 35 § 3 och 4 mom kommunalskattelagen.

Kan man i framtiden räkna med att bestämmelserna för obligationer och aktier blir enhetligt utformade är det mycket lättare att finna nya och bättre regler i de avseenden som här diskuteras. Här synes det särskilt lämpligt att anpassa reglerna efter den utformning som bestämmelserna fått i 5 kap aktiebolagslagen. Det kan inte vara meningen, att skattskyldighet skall utlösas så länge obligationshavaren eller aktieägaren handlar på sådant sätt, som i lagtexten är förutsatt beträffande dessa nya finansieringsformer. Om teckning sker av obligationer med optionsrätt eller om optionsrätter utnyttjas för att teckna nya aktier i bolaget kan det enligt min mening inte vara riktigt att låta dessa åtgärder utlösa beskattning. I den undersökning som jag gjort ovan har jag visserligen med utgångspunkt redan från gällande rätt menat att någon beskattning inte skall ske. Dessutom skall beträffande bestämning av förvärvets art och innehavstidens längd, såvitt gäller optionsbevisen, tillbakaräkning få ske till det tidigare förvärvet på samma sätt som sker vid teckning på grund av från egna aktier härstammande teckningsrätter. Huruvida denna bedömning är riktig är emellertid svårt att besvara. Några obligationslån av det slag som här diskuteras har ännu inte utfärdats i Sverige, främst naturligtvis av det skälet att de civilrättsliga bestämmelserna fortfarande är alltför nya.

Om mina antaganden ovan skulle visa sig vara riktiga är detta visserligen positivt. Men samtidigt är dessa frågor av sådan betydande vikt att det inte kan vara lämpligt att låta dem vara helt oreglerade. Jag anser det därför viktigt att frågan om beskattningen av dessa nya finansieringsformer, som genom lagen om konvertibla skuldebrev införts och sedan överförts till 5 kap aktiebolagslagen, noggrant utreds och att de regler som i framtiden kan komma att föreslås rörande realisationsvinstbeskattningen utformas i de avseenden det här är fråga om, mer i enlighet med det syfte som ligger bakom de nya civilrättsliga bestämmelserna. Det kan inte vara meningen att skatterättsliga regler skall försvåra utgivandet av dessa skuldebrev – antingen det är konvertibla skuldebrev eller obligationer med optionsrätt till nyteckning.

I enlighet med dessa synpunkter skulle beskattning utlösas först då den skattskyldige avyttrade antingen optionsbeviset eller obligationen. Även vid inlösen av obligationen skulle beskattning ske, om förutsättningarna i övrigt för realisationsvinstbeskattning förelåg.

En fråga, som är speciell för obligationer med optionsrätt, är det förhållandet att de två värdepapperen införskaffas gemensamt och för en köpeskilling i vilken ej någon uppdelning göres mellan optionsbevis och obligation. Detta spörsmål är utan tvekan mer en detaljfråga, men den är ändock av betydande praktiskt intresse, eftersom det finns anledning anta, att den i framtiden vid flera tillfällen kommer att aktualiseras. Som jag ovan försökt visa finns det ingen tillförlitlig metod, enligt vilken en noggrann uppdelning kan göras. De faktorer, som påverkar värdet på optionsbevis och på obligation var för sig, är åtminstone i de flesta fallen så svåra att fastställa, att det inte går att få exakta värden. Jag har ovan antytt att en möjlighet vore att utgå från att obligationens anskaffningskostnad skulle motsvara obligationens nominella värde, såvida anskaffningskostnaden för obligationen med optionsrätt uppgick till eller översteg detta belopp. Resten skulle anses vara anskaffningskostnad för optionsbevis. Även om detta inte ger helt riktiga värden, är dock skevheterna i allmänhet små och från skatterättslig synpunkt ofta av liten betydelse. Eftersom det efter vad jag förstår inte finns möjlighet att i många fall komma exakt rätt, synes det mig vara lämpligare att använda en lätt tillämpbar regel. I vissa fall kan dock värdet fastställas därigenom att avskilda optionsbevis och obligationer, från vilka optionsbeviset frånskilts, avyttras på marknaden. Härigenom kan ett säkrare resultat vid uppdelningen uppnås. Det skulle då vara tänkbart att i första hand söka hitta marknadsvärdet på optionsbeviset och på obligationen. Skulle detta inte med säkerhet gå att finna, borde däremot den ovan föreslagna regeln komma till användning.

[1] SOU 1971:15 s 186.

[2] SOU 1971:15 s 187.

[3] Se prop 1973:93 s 72. Se även Borgström s 67: »– – – I Sverige gäller om obligationer med optionsrätt detsamma som om konvertibla obligationer. Vår aktiebolagslag är inte anpassad för dessa värdepapper. Det torde dock vara önskvärt att genom ny lagstiftning ge möjlighet för svenska bolag att även använda sig av denna finansieringsform.»

[4] SOU 1972:63 s 88 f.

[5] Se ovan s 16 ff.

[6] Utomlands är det inte ovanligt, att optionen avser nyteckning i ett till det låntagande bolaget närstående företag. Detta förekommer t ex då lånet upptas av ett moderbolag, vilket arbetar som holding- eller finansieringsbolag, medan teckningen får ske i ett av koncernens rörelsedrivande bolag.

7 Borgström s 64.

8 Prop 1973:93 s 97.

9 Motiveringen är densamma, då man förbjudit tillskott av annan egendom än pengar som vederlag för konvertibelt skuldebrev, då mellanskillnad skall erläggas till bolaget i samband med utbytet. Se 5 kap 1 § tredje stycket aktiebolagslagen.

10 Konvertibla värdepapper. Handelsbankens småskriftserie nr 4, s 28.

11 Se även prop 1973:93 s 117 f.

12 Se ovan s 83 f.

13 Se Borgström s 65.

14 Se beträffande konvertibla skuldebrev ovan s 87 ff.

15 Se ovan s 90 ff.

16 Prop 1973:93 s 119.

17 Möjligt vore kanske att obligationen och optionsbeviset behandlades som *ett* värdepapper, om villkoren stadgade, att optionsbeviset under viss tid i början av lånets löptid inte fick skiljas från obligationen. Detta skulle då gälla fram till den dag, då handel med optionsbevisen var tillåten.

18 I GRS s 451 uttalas, att reglerna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen gäller för »rättigheter av olika slag såsom fordrings-, options- och förlagsrätter». Detta påstående har dock knappast betydelse för tolkningen, eftersom det gjorts innan de nu diskuterade optionsbevisen var aktuella. Optionsbevisen är konstruerade på ett sätt som gör att de inte kan vara beaktade i uttalandet. Jfr Mattsson SvSkT 1976 s 506.

19 Atterwall synes inta denna uppfattning; se SOU 1972:63 s 109. Se även realisationsvinstkommitténs betänkande, SOU 1975:53, s 171.

20 Det är inte säkert att marknadsvärdet på en obligation med optionsrätt till nyteckning är detsamma som det sammanlagda marknadsvärdet av obligation resp optionsbevis avyttrade var för sig. Visserligen borde de motsvara varandra eftersom den köpare, som inhandlar både obligation och optionsbevis skulle kunna inköpa dem separat. Emellertid kan förhållandena vara sådana, att det ena värdepapperet efterfrågas i större utsträckning. Om en köpare därför endast vill förvärva det ena värdepapperet men måste inhandla båda, kan man räkna med att han för detta inte är villig att betala lika mycket som han gjort om han kunnat köpa det separat, eftersom han genom köpet förorsakas ett större kapitalutlägg. Samtidigt kan han emellertid omedelbart avyttra det värdepapper han inte vill ha varför någon större skillnad i priset inte torde föreligga. Emellertid är prissättningen beroende på tillgång och efterfrågan, varför faktiska skillnader på marknaden kan föreligga.

21 Se närmare härom framförallt i prop 1943:21 s 28 ff.

22 Se Almén-Eklund s 211 ff.

23 GRS s 509 f.

24 Se följande uttalande i den proposition, i vilken stadgandet föreslogs: »– – – Beträffande det fall, då kupong frånsäljes, finns det större möjlighet att följa de för obligationer gällande reglerna, eftersom kupongen kan antagas för säljaren representera i förtid uppkommen kapitalavkastning. – – – När det gäller att i lagtext återgiva ovan antydda regler, synes det lämpligt att begränsa dessa till att avse svenska aktier och andelar i svenska ekonomiska föreningar och i utländska bolag. Bestämmelser i dessa avseenden synas ofrånkomliga, eftersom fråga är om ändring.» (Prop 1943:12).

25 Se även p 3 femte stycket anv till 38 § kommunalskattelagen.

26 Se Stenbeck m fl s 90 f med där gjord redogörelse för lagberedningens motiv till stadgandet.

[27] Det kan här vara av intresse att peka på utgången av RÅ 1968 ref 4. Innehavare av aktier i ASEA ägde under viss tid år 1959 rätt att till kurser under då gällande marknadsvärde teckna aktier i vissa andra aktiebolag. Skattskyldig, som *under pågående teckningstid* sålt ASEA-aktier med därtill hörande teckningsrätter outnyttjade, har beskattats för teckningsrätternas värde såsom förtäckt utdelning. Sannolikt skulle teckningsrätterna ha betraktats som tillbehör till aktierna och inte särskilt beskattas, om teckningstiden vid tidpunkten för avyttringen inte börjat löpa. När det är fråga om optionsbevis gäller (ofta med undantag av ett kort inledande skede), att optionsbevisen när som helst kan avskiljas från obligationen. Detta styrker uppfattningen att de inte kan betraktas som tillbehör, även om de faktiskt inte frånskilts. Rättsfallet gäller dock främst inkomstberäkning enligt kontantmetoden.

[28] Se Atterwall i SOU 1972:63 s 109. Atterwall intar samma uppfattning. Han uttalar sig dock, efter vad jag kan förstå, endast om det fall, att optionsbeviset avskilts och avyttrats utan samband med obligationen.

[29] En liknande beräkning synes ha kommit till användning i RN 1965 nr 2:7, där frågan gällde anskaffningskostnaden för en preferensaktie och en stamaktie i AB Incentive. Aktierna var förvärvade gemensamt på marknaden i form av en unit och anskaffningskostnaden för en unit var vid förvärvstillfällena – 100 resp 110 kr. Nominellt löd båda aktierna på 50 kr vardera. Först mer än ett halvår efter inköpen av units noterades de båda aktierna var för sig. RN framhöll i sitt förhandsbesked, i vilket RegR ej fann skäl göra ändring, att anskaffningskostnaden skulle ske »med hänsyn till kursutvecklingen under tiden närmast efter den 28 november 1963 då separata aktiebrev å preferens- och stamaktier först blevo tillgängliga och föremål för handel». Anskaffningskostnaden fastställdes i båda fallen, oberoende av att köpeskillingen för de två units varit olika så att 41 kr av köpeskillingen skulle anses vara anskaffningskostnad för preferensaktien och resten för stamaktien. Detta måste vara en metod vald från praktiska utgångspunkter utan egentlig teoretisk grund.

[30] SOU 1972:63 s 109 f.

[31] Se även Mattsson SvSkT 1976 s 506.

[32] I realisationsvinstkommitténs betänkande, SOU 1975:53 (s 171), uttalades, att kostnaden för optionsrätten i allmänhet kunde motsvara den del, som betalts utöver nominella värdet av skuldebrevet.

[33] Se ovan s 96 f.

[34] SOU 1972:63

[35] Se ovan s 115. Jfr s 110 ff.

[36] Se ovan s 34 ff, s 40 ff och s 59 ff.

[37] Se ovan s 145 ff.

[38] Det bör observeras att reglerna om »evig» beskattning av realisationsvinster på aktier infördes den 1 juli 1966.

[39] Varför RN valt den 4 februari 1963 som datum då köpet skett den 5 februari kan jag inte förklara. Det måste vara fel eller ofullständighet i referatet.

[40] Jfr Mattsson SvSkT 1976 s 507.

6. Konvertibla aktier

6.1 CIVILRÄTTSLIGA SYNPUNKTER

1944 års aktiebolagslag, liksom tidigare aktiebolagslag, medgav bestämmelser i bolagsordningen, enligt vilka förändringar inträdde i olika aktiers rättigheter under bolagets bestånd. I vilken utsträckning sådana regler kunde införas, var dock mycket oklart.[1] I aktiebolagsutredningens betänkande uttalades, att det enligt gällande lag fanns möjlighet att i bolagsordningen ta in bestämmelse om att de rättigheter som tillkom aktier av visst slag skulle kunna efter viss tid eller under vissa förutsättningar förändras.[2]

I den av Stenbeck m fl utgivna kommentaren till aktiebolagslagen behandlas några av dessa spörsmål.[3] Tillåtna borde vara bestämmelser i bolagsordningen, att aktier av visst slag har högre eller lägre röstvärde i *vissa* frågor än aktier av annat slag. Det nämns, att bolagsordningar med dylika bestämmelser har registrerats. Det kan t ex stadgas att A-aktier, som är inlösbara enligt 65 § aktiebolagslagen (1944 års), i allmänhet har en röst, men vid beslut om inlösen 1/4 röst, eller att aktier av visst slag (preferensaktier) i allmänhet har en röst, men vid beslut om vinstutdelning 1/4 röst. Det synes även ha varit möjligt att införa bestämmelser, enligt vilka aktier efter det att viss i bolagsordningen beskriven omständighet inträffat skulle få förändrad rösträtt. Preferensaktier, som har lägre rösträtt än stamaktierna, kan sedan vinstutdelning under ett antal år uteblivit, medges samma röstvärde som stamaktierna.

Denna osäkerhet om möjligheterna att ändra aktiekaraktären ansågs besvärande.[4] Detta gällde särskilt som det från näringslivets sida angavs föreligga ett behov att utge aktier vilka efter viss tid eller sedan viss omständighet inträffat kunde förvandlas till aktier av annat slag. Aktiebolagsutredningen ansåg det därför lämpligt att i sitt förslag uttryckligen införa ett stadgande, enligt vilket aktier av visst slag kunde förvandlas till aktier av annat slag, om bestämmelser härom intagits i bolagsordningen.[5] Genom denna bestämmelse skulle det bli klart att

bolagsordningen inte endast kunde föreskriva att ändringar av aktiers rättigheter kunde ske utan även att en omvandling av aktierna från ett aktieslag till ett annat kunde ske. Vad som egentligen avsetts därmed är oklart, men uppenbart av motiven till stadgandet är dock att den oklarhet beträffande omfattningen av förändringarna därigenom skulle försvinna. Även omfattande materiella ändringar avseende aktiernas rättigheter godtogs.

Departementschefen anmärkte i sin proposition år 1973 med förslag till lag om konvertibla skuldebrev, att aktiebolagsutredningens förslag på denna punkt under remissbehandlingen inte hade mött någon erinran. Han fann det föreligga goda skäl för att införa regler om konvertibla aktier i aktiebolagslagen och biträdde därför utredningens förslag på denna punkt.[6] Eftersom frågan hade nära anknytning till spörsmålen om nya finansieringsformer, fann han anledning att uppta frågan i detta sammanhang och inte vänta till dess fullständigt förslag till ny aktiebolagslag presenterades.

De år 1973 tillkomna reglerna har sedan överförts i oförändrat skick till den nya aktiebolagslagen.[7]

Konvertibla aktier förekommer som värdepapper främst i Förenta staterna. Det finns knappast anledning anta att dessa aktier kommer att bli vanliga i Sverige. Ofta kan det syfte, som bolagen vill vinna genom konverteringsrätt, tillgodoses genom utgivandet av konvertibla skuldebrev. Som exempel på fall, där konvertibla aktier skulle vara bättre, har nämnts följande.[8] Genom att emittera konvertibla preferensaktier kan bolagen med omedelbar verkan höja det egna kapitalet och på det sättet förbättra relationerna mellan eget och främmande kapital.[9]

Att utfärda konvertibla preferensaktier kan även vara ett alternativ vid bolagsköp, då det bolag som inköps har högre direkt avkastning än det bolag, som köper. I stället för att erbjuda säljarna aktier i köparbolaget på samma villkor som övriga aktier i köparbolaget kan preferensaktier utfärdas, som sedan kan omvandlas till stamaktier.[10]

Även om således konvertibla aktier som *finansieringsform* inte kan tänkas bli särskilt vanlig, bör det dock uppmärksammas, att de regler, som införts i aktiebolagslagen anger gränsen för möjliga förvandlingar av rättigheterna för utgivna aktier. Det skall understrykas att det säkerligen kan vara vanligt i olika aktiebolag att bestämmelser om förändringar i aktiernas rättigheter införs utan att dessa villkor betraktas som bestämmelser, vilka är avsedda att skapa bättre möjligheter än tidigare

förefintliga att få kapital till bolaget. Det må vara tillräckligt att hänvisa till de ovan från kommentaren av Stenbeck m fl citerade fallen.

Bestämmelsen så som den införts i aktiebolagslagen (3 kap 1 § fjärde stycket) är mycket allmänt hållen. Den lyder: »I bolagsordningen kan bestämmas att aktie av visst slag skall i närmare angiven ordning kunna omvandlas till aktie av annat slag. Omvandling skall utan dröjsmål anmälas för registrering och är verkställd när registrering sker.» Några synpunkter på detta stadgande vill jag nedan ge.

Det sägs i bestämmelsen endast att aktie av visst slag skall kunna omvandlas till aktie av annat slag. Detta innebär att preferensaktier kan förvandlas till stamaktier men även att stamaktier omvandlas till preferensaktier. Utan tvekan är det dock den förra formen av omvandling, som främst kommer till användning, åtminstone om metoden med utbyte av aktier skall användas för att locka främmande kapital till bolaget. Av motiven framgår även att det varit intresset för denna typ av omvandling, som varit orsaken till att stadgandet införts.[11]

Eftersom i lagtexten omvandlingen beskrivs som en förändring av aktieslag är det betydelsefullt att få fastställt vad som menas med aktieslag.[12] Uttrycket är hämtat från regeln i 3 kap 1 § andra stycket aktiebolagslagen, i vilket lagrum det stadgas, att bolagsordningen skall ange, om inte alla aktier skall medföra samma rätt, det belopp, vartill aktier *av olika slag* skall kunna utgivas, och den rätt de skall medföra. Detta innebär att varje skillnad, oavsett hur praktiskt betydelselös den än är, bör leda till att olika slag av aktier i bolaget finns.

Främst åsyftas med olika aktieslag skillnader i aktiernas andel av bolagets tillgångar och vinst. Reglerna för preferensaktierna är ofta utformade så, att dessa aktier skall före stamakterna berättiga till viss utdelning av bolagets utdelningsbara vinst, att de därutöver inte skall erhålla någon del av vinsten, men att preferensaktierna skall vara berättigade till ackumulerad utdelning, dvs senare år erhålla kompensation för den utdelning, som de tidigare år varit berättigade till men inte erhållit. Ofta skall vid upplösning och likvidation preferensaktieägare äga rätt endast till det nominella beloppet, medan stamaktieägare har rätt till överskottet.

Även om det ofta, när skillnad föreligger mellan olika aktier, är fråga om olikheter beträffande de ekonomiska rättigheterna, kan skillnaderna också bestå av annat slag. Inte minst gäller detta skillnad i rösträtten mellan olika aktier. Tidigare (dvs före 1948) fanns ingen begränsning avseende de olikheter mellan olika aktier som i detta hänseende kunde införas. Nu gäller dock den begränsningen, att röstvärdet för en

aktie högst får bestämmas till tio gånger röstvärdet för annan aktie (3 kap 1 § tredje stycket aktiebolagslagen). I bolag som tidigare infört mer långtgående bestämmelser gäller dock dessa regler fortfarande.

Men även i andra frågor kan skillnader mellan olika aktier finnas. Det är t ex möjligt att hembudsskyldighet föreligger beträffande vissa aktier, men inte beträffande andra. Det kan även tänkas att särskilda regler enligt bolagsordningen skall gälla, då val av styrelse och revisorer skall förrättas.[13] I detta sammanhang skall även erinras om bestämmelsen i 17 kap aktiebolagslagen om fria och bundna aktier.[14] Detta förbehåll gäller ofta vissa aktier i ett aktiebolag och är också en anledning till att aktier i ett bolag har uppdelats i olika aktieslag.

Denna omständighet att en aktie under bolagets bestånd kan ändra karaktär, är av sådan betydelse att det ansetts riktigt att ange detta på aktiebreven avseende de aktier, på vilka bestämmelsen i bolagsordningen gäller. I 3 kap 4 § andra stycket aktiebolagslagen stadgas därför uttryckligen att sådant förbehåll som anges i 3 kap 1 § fjärde stycket skall finnas på varje aktiebrev som berörs av villkoret. Förslag till en sådan bestämmelse fanns också i aktiebolagsutredningens betänkande.[15] Sedan omvandlingen skett skall aktiebreven utbytas. Huruvida detta direkt kan anses framgå av lagtexten kan dock diskuteras. I motiven är emellertid ett sådant förfarande förutsatt.[16] Numera finns också en nyinförd regel i 3 kap 17 §, av vilken mer tydligt framgår denna avsikt, att utbyte av aktier vid omvandling skall ske. Det sägs i detta stadgande, att bolaget får innehålla på aktie belöpande utdelning och emissionsbevis, om aktieägare inte tillhandahåller aktiebrevet till utbyte. Enligt lagrummet gäller detta påtryckningsmedel bl a om utbyte skall ske av aktiebrev på grund av konvertering.

Det bör understrykas att denna regel endast gäller då övergång sker från ett aktieslag till ett annat. Någon motsvarighet till denna regel har inte tidigare funnits. Det har t ex inte varit – och är fortfarande inte – nödvändigt att utbyta aktiebrev, då bolagsstämman beslutar om nytt aktieslag vid sidan av tidigare gällande. Även i dessa fall kunde det vara befogat att ange de regler som gäller för de gamla aktierna, eftersom detta skulle ha skett (3 kap 4 § andra stycket) för den händelse regler om de två aktieslagen utfärdades samtidigt. Så har dock inte ansetts nödvändigt, eftersom de gamla aktiebreven skiljer sig från de nya genom dateringen och frånvaron av påskrift om aktieslaget.[17]

Även om det i lagtexten stadgas, att utbyte skall ske, förefaller det dock, om syftet med reglerna skall vara tillgodosedda, räcka med att

stämpla de nya villkoren på de gamla aktiebreven samtidigt som förbehållet om ändring av aktieslag anges inte längre vara gällande.

Den allmänt utformade regeln i aktiebolagslagen om konvertering av aktier från ett aktieslag till ett annat lämnar bolagen vittgående möjligheter att föreskriva olika villkor. Vissa regler måste dock – även om det inte framgår av lagtexten – förbehållet innehålla. Det måste anges, när omvandlingen skall äga rum. Omvandlingen kan göras beroende av visst förhållande men det är också möjligt att föreskriva att den skall ske automatiskt efter viss tid eller viss tid efter anmälan (uppsägning). I förbehållet måste även om omvandlingen inte sker utan vidare anges vem som skall påkalla omvandlingen, bolaget, aktieägaren eller båda.

Viktigast är emellertid att ange de regler som skall gälla för aktierna efter omvandlingen. Enklast löses detta om sådana aktier redan finns, till vilka aktierna skall kunna förvandlas. Det räcker då med att hänvisa till reglerna för detta redan befintliga aktieslag. Detta är säkerligen också det som i framtiden vanligen kommer att ske. Preferensaktier omvandlas till stamaktier med de villkor som gäller för redan utgivna stamaktier. Så som regeln är formulerad, synes dock ingenting hindra ett aktiebolag från att omvandla aktier till ett aktieslag, som inte tidigare funnits.

I utlandet synes det inte vara ovanligt, att olika utbyteskurser fastställs, när omvandlingen skall ske. Det förekommer således bestämmelser av sådan art, som är vanlig när konvertibla skuldebrev utges. Utbytesförhållandet mellan obligationen och aktien skall då regleras. Huruvida sådana bestämmelser kan införas när aktier skall konverteras till annat slag på sätt som föreskrivs i 3 kap 1 § sista stycket, framgår inte direkt av aktiebolagslagen. Om emellertid utbytet skulle ske så att det nominella beloppet på preferensaktien inte motsvarade det nominella beloppet på stamaktien vilken erhålls i utbyte, skulle detta medföra, att aktiekapitalet genom utbytet kom att förändras. Reglerna om kapitalökning och kapitalnedsättning blir då tillämpliga. Att aktier på visst nominellt belopp skulle kunna förvandlas till aktier till ett högre nominellt belopp genom bestämmelserna om konvertibla aktier förefaller omöjligt. Detta gäller även om de förstnämnda aktierna betalts med ett högre belopp än det nominella värdet. En kapitalökning kan inte tillåtas utan särskilda bestämmelser i aktiebolagslagen och sådana saknas för ett fall som det nu beskrivna. Skulle å andra sidan efter omvandlingen aktieägaren vara berättigad till aktier med ett nominellt värde lägre än det tidigare innebär detta att någon form av nedsättning skett. Inte heller en sådan åtgärd, dvs en minskning av aktiekapitalet,

kan tillåtas utan särskild regel härom.[18] Detta innebär, att det inte är möjligt att införa regler om särskilda avräkningskurser vid konverteringen utan man har att utgå från det aktiekapital, som finns före utbytet. Någon ändring av aktiekapitalet kan inte ske. Detta förhållande medför att alternativen vid konverteringen blir mindre och att konvertibla aktier som en framtida finansieringsform säkert kommer att spela en mycket begränsad roll.

Det har med anledning av den nyinförda bestämmelsen i aktiebolagslagen påståtts, att förekomsten av en till preferensaktier knuten konverteringsrätt torde göra det nödvändigt att genom olika bestämmelser skapa ett enahanda skydd mot urholkningen av konverteringsrätten som i fråga om konvertibla obligationer eller andra skuldebrev.[19] Härmed torde avses, att särskilda bestämmelser skulle gälla för det fall bolaget, innan konverteringen skedde, lät emittera nya aktier, nedsätta aktiekapitalet, besluta om fusion eller företa andra likartade åtgärder. Enligt min mening är detta antagande emellertid inte riktigt. Sådana särskilda bestämmelser, som utlöses för den händelse aktiekapitalet skulle ändras, är nödvändiga, då konverteringen skall ske genom avräkning mellan det utbytta och det inbytta värdepapperet. Om t ex viss konverteringskurs skall gälla vid konverteringen är det således nödvändigt att ändra denna kurs om kapitalet i bolaget ändras. När det gäller konvertibla aktier förekommer emellertid ingen konverteringskurs. Enda möjlighet är, som jag nyss visat, att avräkna preferensaktierna mot stamaktierna på så sätt att det nominella värdet på preferensaktierna motsvarar det nominella värdet på stamaktierna. Någon ändring av aktiekapitalet får inte ske genom utbytet. Jag finner det därför inte vara befogat med särskilda bestämmelser för den händelse kapitalförändringar i bolaget sker. Det skall också understrykas att skyddet för innehavare av konvertibla skuldebrev och obligationer med optionsrätt införes i emissionsbeslutet framförallt därför att borgenärerna fram till dess att de blir aktieägare inte äger rösträtt. Annat är däremot förhållandet för en aktieägare. För det första har denne rösträtt på bolagsstämman. Dessutom, och kanske än viktigare, finns det en mängd med olika regler i aktiebolagslagen som skyddar aktieägare i minoritet från obehöriga åtgärder i bolaget. Här må nämnas den kanske viktigaste av dessa bestämmelser, nämligen den i 9 kap 16 §. Denna stadgar, att bolagsstämma inte får fatta beslut som är ägnat att bereda otillbörlig fördel åt aktieägare eller annan till nackdel för bolaget eller annan aktieägare.

6.2 SKATTERÄTTSLIGA SYNPUNKTER

När de skatterättsliga frågor som uppkommer vid förekomsten av konvertibla aktier, skall diskuteras är det en, som särskilt träder i förgrunden. Skall en konvertering innebära, att avyttring av den utbytta aktien och ett förvärv av den inbytta aktien skall anses ha ägt rum?

Den skatterättsliga praxis, som finns på detta område, är knapphändig, sannolikt främst beroende på att dessa frågor relativt sällan har aktualiserats. Ett spörsmål har dock tidigt kommit upp till prövning. Det gäller frågan, om den skattskyldige skall anses ha avyttrat och förvärvat aktier om han på allmänna marknaden sålt aktier men omedelbart därefter inköpt motsvarande aktier men av annat aktieslag. I RÅ 1937 ref 63 hade N, som ägde aktier i Svenska Kullagerfabriken serie B, sålt dessa på fondbörsen och samtidigt köpt samma antal aktier i bolaget men serie A. Skillnaden mellan de två aktieslagen gällde endast rösträtten. N, som vid redovisningen erhållit ett mindre belopp på grund av skillnader i börsvärdet på aktierna, beskattades emellertid som för realisationsvinst (avyttringen resp förvärvet ansågs ha skett genom byte) efter avdrag för stämpel och courtage för skillnaden mellan börsnoterade värdet på de erhållna A-aktierna jämte det erhållna kontantbeloppet och köpeskillingen vid förvärvet av de utbytta B-aktierna.[20]

Ett annat rättsfall är för de frågor som i detta kapitel aktualiseras av intresse. I RÅ 1966 Fi 431 (förhandsbesked) var förhållandena följande.[21] Bolaget X ägde vissa aktier i bolaget Y. Aktierna i Y var uppdelade på A- och B-aktier. Skillnaden mellan aktieslagen var den att A-aktierna hade tio röster, B-aktierna en röst. X hade ägt sina aktier kortare tid än fem år. Under innehavstiden hade aktierna stigit i värde. Aktierna i Y var inte börsnoterade. Särskild värdering av A-aktierna hade inte ägt rum. Såvitt bekant värderades dock aktierna av de två aktieslagen till samma belopp. Avsikten var nu att ändra rösträtten beträffande vissa av aktierna. Något utbyte av värdehandlingar skulle inte ske. Däremot skulle aktiebreven sannolikt omstämplas. Frågan gällde nu, om avyttring skulle anses äga rum genom den företagna omstämplingen. Sökanden framhöll särskilt, att det kunde inträffa, att de aktier som fick ökad rösträtt kunde innehas av andra än de som ägde övriga aktier. RN fann, att omstämplingen i förevarande sammanhang vore att anse som avyttring av äldre och förvärv av nya aktier. RegR fann däremot att den angivna omstämplingen av aktierna inte borde betraktas som avyttring av aktier. Omstämplingen skulle därför inte heller medföra beskattning för realisationsvinst.

De två nu refererade rättsfallen synes, när det gäller aktier, kunna visa att en skillnad i bedömningen föreligger för det fall att den skattskyldige avyttrar aktier för att omedelbart förvärva aktier i bolaget men av annat aktieslag, och det fall att den skattskyldige genom åtgärder av bolaget erhåller aktier av annat aktieslag. Det nu refererade rätts-

fallet RÅ 1966 Fi 431 synes peka på att omvandling i den mening som sägs i 3 kap 1 § fjärde stycket aktiebolagslagen kan ske utan att beskattning därför skall utlösas. Visserligen skulle ändringen i detta förhandsbesked ske genom ett beslut på bolagsstämman om ändring av bolagsordningen, men detta innebär inte att betraktelsesättet bör bli ett annat, om reglerna om omvandling redan intagits i bolagsordningen på sätt, som föreskrivits i aktiebolagslagen. Detta enda rättsfall ger dock knappast utrymme för mer långtgående ståndpunktstaganden. Det enda som med säkerhet kan sägas torde vara att det finns vissa fall, då en omvandling inte skall utlösa realisationsvinstbeskattning.

Frågan gäller dock sedan om utgången av RÅ 1937 ref 63 har betydelse för bedömningen, då omvandlingen äger rum genom ändring av befintliga aktiers status. I rättsfallet gällde det ett utbyte av aktier på allmänna marknaden. Även om det faktiska resultatet för aktieägaren blir detsamma, om han får sina aktier utbytta eller omstämplade genom bolaget eller han växlar aktieslag genom transaktioner på börs, föreligger åtminstone formellt skillnader. Och det är möjligt att dessa varit tillräckliga. Det skall understrykas, att det även i referatmålet beträffande de två aktieslagen endast var en fråga om skillnader i rösträtten. Eftersom skillnaderna således i de två rättsfallen var desamma skulle den omständigheten, att de bedömdes på olika sätt, peka på att de yttre faktiska skillnaderna varit avgörande. Det finns nämligen knappast anledning anta att utgången i RÅ 1966 Fi 431 skulle ha betydelse för ett sådant fall som bedömdes i RÅ 1937 ref 63.

I ett fall av byte på allmänna marknaden har dock hävdats att skattskyldighet inte skulle utlösas.[22] Vid nyemissioner förekommer det att interimsbevis, som utfärdas till dess aktiebrev är färdiga, på marknaden betingar ett lägre pris än de gamla aktierna. De anses vara något svårare att avyttra. Det förekommer då att aktieägare som redan från början bestämt att han skall behålla sina gamla aktier över den tid de nya färdigställs, byter ut sina gamla aktiebrev mot interimsbevis. Ett byte på marknaden kan dessutom ske om en aktieägare har ett aktiebrev på ett större antal aktier än vad han avser att avyttra. Han måste då på marknaden byta ut detta mot aktiebrev på mindre valörer. Det har framhållits, att i båda dessa fall kan inget byte anses ha ägt rum utan det skall betraktas som en växling av aktier, vilken inte utlöser skattskyldighet, eftersom de två posterna skatterättsligt är likvärdiga. Den vinst som göres vid bytet av aktier mot interimsbevis är däremot skattepliktig inkomst.

Jämför man de fall som avgjorts avseende byte av aktier med dem, som gällt vid utbyte av obligationer, finner man knappast några från det senare området gällande regler, som skulle kunna användas beträffande aktier. Frågan när utbyte av obligationer skall jämställas med avyttring har noggrant undersökts av Mutén,[23] som särskilt underkastat praxis granskning i avsikt att finna om likheter föreligger mellan den skatterättsliga behandlingen enligt kommunalskattelagen och bedömningar som göres med utgångspunkt från författningarna avseende fondstämpel och andra stämpelskatter. Några sådana likheter av bestående betydelse finner inte Mutén. Det torde för övrigt vara svårt att hitta några grundläggande tankegångar som legat bakom den praxis som utbildats avseende utbyte av obligationer.[24]

Skulle dessutom bedömningen ske med utgångspunkt från reglerna i stämpelskatteförfattningarna måste här även uppmärksammas, att 1914 års stämpelavgiftsförordning ersatts med 1964 års stämpelskattelag. Bestämmelserna har i olika avseenden förändrats. När det gäller stämpelskatt för aktie skall sådan enligt 19 § första stycket erläggas vid bildande av aktiebolag och vid ökning av aktiekapital. Detta innebär att någon stämpelskatt inte kan komma i fråga vare sig vid utbyte av en aktie mot annan aktie eller vid utbyte av aktier t ex i samband med sammanläggning. Stämpelskatten är, det bör understrykas, inte fästad vid utgivandet av aktiebrev. I stället skall skatten utgå beräknad på aktiernas nominella belopp, eller om ersättning skall erläggas i pengar och betalning skall ske med högre belopp än det nominella, det belopp som skall betalas.[25] Denna regel innebär att utbyte av aktier inte föranleder stämpelskatt, såvida aktiekapitalet fortfarande är detsamma.[26]

Reglerna om stämpelskatt på obligationer, vilka skall beläggas med stämpelskatt enligt 21 §, om de utges i större antal och uppenbarligen är avsedda för den allmänna rörelsen, är andra än de, som gäller för aktier. Särskilda regler har här utfärdats för de fall att obligationer utbyts. Enligt 23 § andra stycket skall skatt inte erläggas för de nya obligationerna, om obligation utges i stället för annan obligation i samband med dödning av denna eller om obligationer i andra fall med oförändrade villkor lämnas i utbyte mot andra obligationer av samme utgivare. I motsats till bestämmelserna om aktier finns således beträffande obligationer bestämmelser just om utbyte. Detta bör medföra att i alla de fall, då undantagsbestämmelsen i 23 § inte kan tillämpas skall skatteplikt enligt stämpelskattelagen föreligga vid utbyte av obligationer, medan utbyte av aktiebrev enligt aktiebolagslagen inte med-

för, att skatteplikt inträder. Skatteplikten är begränsad till de två fall som nämns i lagen, nämligen till bolagsbildning och kapitalökning, både fondemissioner och nyemissioner liksom de kapitalökningar som numera kan ske genom förfaranden enligt 5 kap aktiebolagslagen.[27]

Detta medför att någon skatteplikt enligt stämpelskattelagen inte kommer i fråga om aktier på sådant sätt, som föreskrivs i 3 kap 1 § fjärde stycket aktiebolagslagen, omvandlas. Även om detta sannolikt inte har större betydelse för frågans bedömning, kan lagens bestämmelser vara värda att notera även i detta sammanhang.

Förutom de rättsfall som jag i inledningen av detta avsnitt berörde, finns några uttalanden i litteraturen av intresse vid de bedömningar, som här företas. I GRS anföres följande: »Utbyte av aktier i ett och samma bolag är ett med köp eller byte jämförligt fång, om ett nyförvärv av värdehandlingar äger rum genom transaktionen — — —. Om däremot aktiebrev inlämnas till bolaget för utbekommande av aktiebrev i andra valörer men sammanlagt på lika nominella belopp (växling) eller om aktiebrev erhålles från bolaget utan erläggande av betalning såsom ersättning för förkomna eller förstörda sådana brev, har något nyförvärv av aktier icke ägt rum. Ett utbytesförfarande av här antytt slag som torde bli mycket vanligt förutsätts i lagen om förenklad aktiehantering (SFS 1970:596). Om på bolagets initiativ viss serie aktier indrages samt omstämplas eller utbytes mot annan serie aktier (t ex för uppfyllande av någon bestämmelse om bundna och fria aktier) eller om nya aktiebrev erhålles på grund av beslut om sammanläggning av aktier enligt 222 § 1944 års AB-lag föreligger ej heller ett nyförvärv — — —».[28]

Detta uttalande är inte lätt att tolka på grund av att det påstående, som först göres, att skatteplikt vid utbyte av värdehandling utlöses, därefter förses med en mängd med reservationer, vilkas räckvidd inte klart anges. Det är möjligt att det första – och grundläggande – påståendet endast är avsett för de fall, då utbyte sker på allmänna marknaden på det sätt, som ägde rum i RÅ 1937 ref 63.

Det finns anledning uppmärksamma skillnaden mellan att aktiebreven omstämplas och att aktiebreven utbyts mot andra. Av framställningen ovan framgår att en omvandling som kan ske från ett aktieslag till ett annat enligt aktiebolagslagen kräver att de gamla aktiebreven utbyts mot nya. Som jag tidigare framhållit kan detta emellertid knappast hindra bolagen från att i stället för att utfärda nya aktiebrev låta omstämpla de gamla aktiebreven. Det kan här även erinras, om de nya bestämmelserna som gäller för s k avstämningsbolag. Enligt 5 § lagen

om förenklad aktiehantering förekommer ingen skillnad mellan omstämpling och utbyte beträffande dessa bolag. Frågan är emellertid av betydelse, eftersom det rättsfall, som finns, RÅ 1966 Fi 431, gällde förändringar genom omstämpling. Jag kan emellertid inte finna, att den omständigheten att utbyte skett i stället för omstämpling skulle vara avgörande för huruvida skatteplikt kan inträda. I stället måste det vara andra faktorer än rent formella som är avgörande.

Rättsläget beträffande konvertibla aktier kan sammanfattas på följande sätt. Uppenbarligen finns det fall, då utbyte från ett aktieslag till ett annat, inte innebär att skattskyldighet för realisationsvinst utlöses. Detta gäller, om rättsfallet RÅ 1966 Fi 431 skall tilläggas mer allmän räckvidd, vid förändringar i aktiernas rösträtt. Med samma utgångspunkter förefaller det naturligt, om ändringar av rösträtten inte utlöser beskattning, detta inte heller bör ske då t ex regler om hembudsskyldighet borttas beträffande vissa aktier. Om vissa aktier som tidigare behandlats som bundna aktier enligt 17 kap aktiebolagslagen efter omvandling betraktas som fria aktier torde inte heller detta vara en förändring som utlöser realisationsvinstbeskattning. De senast nämnda förändringarna i förhållandet mellan bundna och fria aktier har under senare tid varit vanliga. Ändringen har visserligen inte skett genom ett förbehåll i bolagsordningen utan ändringen har verkställts genom beslut av bolagsstämman om ändring av bolagsordningen. Men någon skatterättslig skillnad kan inte föreligga mellan fall, då byte av aktieslag sker genom en bestämmelse i bolagsordningen eller genom beslut på bolagsstämman om ändring av bolagsordningen.

De omvandlingar, till vilka det är svårast att ta ställning är de fall, då de ekonomiska rättigheterna förändras. Dessa fall torde också vara de vanligaste. Även här synes det mig dock vara naturligast att anse förhållandena sådana, att ingen realisationsvinstbeskattning utlöses. Ett exempel på ett sådant fall vill jag lämna. Låt oss anta, att bolagsstämman i ett bolag beslutar att till reservfonden skall läggas hela vinsten varannat år. Detta innebär att aktiebolagslagens vinstutdelningsregler endast de år, då denna restriktion inte kommer till användning, skall tillämpas. Härigenom har aktieägarnas ekonomiska rättigheter påtagligt förändrats. Ett sådant beslut om ändring av bolagsordningen kan dock inte likställas med avyttring enligt reglerna i 35 § kommunalskattelagen, trots att värdet på aktierna säkert sjunker avsevärt. Detta exempel är visserligen konstruerat så att ändringen drabbat alla aktieägare lika. Men jag kan inte heller finna, att reglerna i 35 § kommunalskattelagen skulle tillämpas, om det beslutades, att aktierna

i ett bolag skulle fördelas i två aktieslag på t ex följande sätt. Av den beslutade utdelningen skulle beträffande det ena aktieslaget hela utdelningen tillfalla aktieägarna, medan beträffande det andra aktieslaget halva utdelningen skulle tillfalla aktieägarna och halva utdelningen tillföras reservfonden. Jag menar att någon avyttring härigenom inte skulle anses ha ägt rum, men skulle ändock i ett fall som det nu nämnda avyttring resp förvärv anses föreligga frågar man sig hur realisationsförlusten eller realisationsvinsten skulle beräknas. Skulle man utgå från aktiernas ursprungliga anskaffningskostnader och anse skillnaden mellan aktiernas värde efter förändringen i bolagsordningen och anskaffningsvärdet på de gamla aktierna vara avgörande vid beräkningen? Skulle detta gälla både de aktier, för vilka i fortsättningen en begränsad utdelning skulle utgå eller skulle avyttring även anses ägt rum beträffande det andra aktieslaget? Dessa aktier vann på den nya bestämmelsen, eftersom de vid likvidation får del i det belopp, som tillförts reservfonden. Är detta ett felaktigt sätt att beräkna, kunde man kanske i stället utgå från att de aktier som förlorar i värde genom den nya bestämmelsen till viss del anses vara avyttrade (med förlust) till de aktieägare, vilkas aktier genom den nya bestämmelsen bör stiga i värde. De senare har i stället förvärvat en del av de andras aktier. Avyttringen har visserligen skett utan ersättning, men benefik avsikt behöver ändock inte föreligga.

Jag tror att övervägande skäl talar för att någon avyttring inte kan anses föreligga vid omvandling av aktier från ett aktieslag till ett annat, då det nya aktieslaget inte tidigare funnits. Annat blir däremot förhållandena – rent praktiskt sett – om en omvandling sker från ett aktieslag till ett annat och det andra aktieslaget redan existerar. Det är väl också dessa fall, som i framtiden kommer att bli de vanligaste. Ägare till preferensaktier äger rätt att vid viss tidpunkt omvandla sina aktier till stamaktier. Stamaktier finns redan utgivna och gäller det dessutom bolag, vilkas aktier omsätts på allmänna marknaden, är det inte heller svårt att få ett marknadsvärde på aktierna. I sådana fall skulle det vara sannolikare, att den meningen hävdades, att preferensaktieägare skulle beskattas som för realisationsvinst för skillnaden mellan stamaktiernas värde vid omvandlingen och anskaffningskostnaden för preferensaktierna. Stamaktierna skulle anses vara förvärvade vid tidpunkten för omvandlingen för ett belopp, som motsvarar preferensaktiernas marknadsvärde. Emellertid finner jag det från principiell synpunkt inte vara någon egentlig skillnad mellan de fall, då omvandling av aktier (eller vissa aktier) sker från ett aktieslag till ett annat aktieslag, som inte tidigare fun-

nits, och då omvandlingen sker från ett aktieslag till ett annat redan befintligt aktieslag. Så länge det är fråga om omvandlingar som företas genom förändringar i bolaget av aktiernas rättigheter borde de behandlas på samma sätt.

På grund av vad jag här framfört finner jag att övervägande skäl talar för att någon realisationsvinstbeskattning inte skall utlösas på grund av omvandling av aktier från ett aktieslag till ett annat.[29] Huruvida denna regel skulle vara utan undantag, vågar jag dock inte påstå eftersom bristen på relevant material ännu är påtaglig.

1 Jfr t ex Borgström s 108: »Huruvida det är möjligt för svenska aktiebolag att utge preferensaktier, vilkas innehavare äger rätt att påfordra, att aktierna förvandlas till stamaktier, kan måhända vara tveksamt.» Se prop 1973:93 s 82 f.

2 SOU 1971:15 s 158.

3 Stenbeck m fl s 347 not 3.

4 Jfr SOU 1971:15 s 158.

5 Se 17 § andra stycket förslaget till ny aktiebolagslag.

6 Prop 1973:93 s 83.

7 Se 3 kap 1 § sista stycket aktiebolagslagen.

8 Se även ovan i kapitel 2.

9 Prop 1973:93 s 83.

10 Borgström s 106.

11 Prop 1973:93 s 83.

12 Beträffande betydelsen av uttrycket aktieslag, se även 9 kap 15 § sista stycket p 2 aktiebolagslagen.

13 Stenbeck m fl s 38.

14 Se särskilt 17 kap 5 §. Prop 1975:103 s 553.

15 21 § andra stycket förslag till ny aktiebolagslag; se SOU 1971:15.

16 Prop 1975:103 s 313 f. Se även prop 1973:93 s 127.

17 Stenbeck m fl s 88 om äldre rätt. Den nya aktiebolagslagen synes inte i detta avseende innebära någon skillnad.

18 Det är inte heller möjligt att minska det nominella värdet på en aktie i förhållande till övriga aktier. Aktierna i ett aktiebolag skall nämligen lyda på samma nominella belopp.

19 Konvertibla värdepapper. Handelsbankens småskriftserie nr 4 s 27.

20 Se dock RÅ 1934 Fi 763. Utgången i detta mål skilde sig från utgången i referatfallet. I notismålet togs till beskattning endast det belopp, som den skattskyldige på grund av skillnader i börsvärde mellan de två aktieslagen, erhållit kontant vid bytet. Detta mål är inte längre intressant, sedan utgången i referatmålet ändrat regeln, se Mutén s 90. Se även RÅ 1950 Fi 411.

21 För ett utförligare referat se SvSkT 1967, regeringsrättsutslag 1966 s 76 f.

22 Se GRS s 441. Se Geijer SvSkT 1964 s 176.

23 Mutén s 83 ff, särskilt s 89 ff.

[24] Jfr de tidigare nämnda rättsfallen RÅ 1942 Fi 532 och RN 1954 nr 4:4. Se även GRS s 437: »Konvertering av obligationer och förlagsbevis är också att jämställa med köp och byte om ett nyförvärv av värdehandlingar äger rum genom transaktionen. Huruvida en obligationskonvertering skall anses innefatta ett nyförvärv eller allenast en förändring av lånevillkoren för de gamla obligationerna beror på omständigheterna i det särskilda fallet.»

[25] Om vissa aktier skall betalas med pengar och vissa samtidigt med annan egendom än pengar, skall stämpelskatten för de sistnämnda aktierna beräknas på det värde, som betalas i pengar, även om detta överstiger aktiernas nominella värde.

[26] Se däremot not 64[a] på s 133.

[27] Detta innebär att stämpelskatt erläggs både när ett konvertibelt skuldebrev utfärdas och när aktie efter konvertering utges.

[28] GRS s 427.

[29] Se även realisationsvinstkommitténs betänkande, SOU 1975:53, s 172. Jfr Mattsson SvSkT 1976 s 504.

7. Vinstandelsbevis

7.1 CIVILRÄTTSLIGA SYNPUNKTER

Beträffande de finansieringsformer, för vilka jag tidigare i detta arbete redogjort, gäller, att värdepappersinnehavaren antingen är eller kan bli delaktig i aktiebolagets substans. När jag i detta kapitel avser att belysa vinstandelslån är däremot de frågor, som kommer att behandlas, i flera avseenden andra. Ett av de typiska kännetecknen för vinstandelslånen är att innehavaren av en obligation i ett sådant lån har möjlighet att i större omfattning än annan obligationshavare delta vid fördelningen av bolagets vinst. Utformningen av bestämmelserna varierar visserligen i dessa lån, men redan själva namnet på obligationerna visar, att det gäller skuldebrev, som berättigar innehavaren till *andel i bolagets vinst.*

Denna delaktighet i bolagets vinst kan utformas på olika sätt. Ofta förekommer regler med innebörd, att avkastningen på skuldebreven, sedan viss fast ränta bestämts, skall stå i ett visst förhållande till utdelningen på bolagets aktier. En annan möjlighet är att sätta skuldebrevsinnehavarnas avkastning i direkt förhållande till vinsten i bolaget. Detta kan antingen ske så att bolagets bruttoresultat skall vara avgörande eller så att fördelningen skall ske med utgångspunkt från bolagets nettoresultat. Det har även förekommit i Sverige att avkastningen på vinstandelsbevis uteslutande bestämts av bolagsstämman.

Motsvarigheter till vinstandelslån förekommer i olika stor omfattning utomlands. I USA och Storbritannien finns sådana skuldebrev under beteckningen participating debentures eller participating bonds,[1] i Förbundsrepubliken Tyskland som Gewinnschuldverschreibungen och i Frankrike kallade obligations participantes.[2] De förekommer och används för företagsfinansiering i viss men dock begränsad omfattning.[3] En anledning till detta torde vara att så många andra alternativ numera erbjuds företagen. Vinstandelslånens mer begränsade exklusiva användningsområde framgår även, när man söker finna de fall, då vinstandelslån ställer sig lämpligare för bolaget än något annat fi-

nansieringsalternativ. Detta kan huvudsakligen endast vara fallet, då bolaget önskar konkurrera om riskvilligt kapital, dvs kapital som söker sig till investeringar med varierande avkastning, men där bolaget ändock önskar behålla bolagets ägarstruktur oförändrad. I litteratur beträffande vinstandelslån finner man som exempel angivet det fallet, att ett bolag önskar engagera utländskt kapital utan att härigenom få ökat antal utländska aktieägare.[4] Det har också nämnts, att familjebolag, som önskar skaffa kapital utan att låta familjen förlora det bestämmande inflytandet i bolaget, kan vara intresserat av att emittera vinstandelslån.[5]

Jag nämnde ovan att reglerna om skuldebrevsinnehavarnas andel av bolagsvinsten kunde utformas på olika sätt. För den fortsatta framställningen har det betydelse, att olika metoder exemplifieras för att rättsverkningarna senare lättare skall kunna diskuteras. Jag utgår från olika vinstandelslån, som förekommit i Sverige.[6]

Det första svenska vinstandelslånet lär ha varit ett lån, som år 1926 utgavs av Cebert Investment Company Aktiebolag.[7] Enligt de bestämmelser, som gällde för detta lån, skulle skuldebreven löpa med 5 % fast ränta per år och medföra rätt till betalning ur bolagets tillgångar, sedan bolagets övriga borgenärer erhållit betalning. Skuldebreven kunde under olika villkor berättiga till viss tilläggsränta. Uträkningen av denna var relativt komplicerad, men beräkningarna utgick från »den årliga vinst, som enligt den av ordinarie bolagsstämma fastställda balansräkningen uppkommit och icke åtgår till betäckande av möjligen förefintlig brist från föregående år». Denna vinst skulle enligt villkoren användas för avsättning till reservfond och fria fonder på visst sätt och för utdelning upp till 10 % av aktiekapitalet. Sedan skulle skuldebrevsinnehavarna äga rätt att erhålla av återstoden en tilläggsränta om högst 5 %. Eventuellt resterande överskott skulle fördelas mellan aktieägarna och skuldebrevsinnehavarna; för de sistnämnda på så sätt att en del skulle utbetalas och en annan del skulle innestå mot att bolaget utfärdade nya skuldebrev på beloppen.

Mest uppmärksammade i Sverige har de vinstandelslån varit, som utgavs i slutet av 1920-talet av Aktiebolaget Kreuger & Toll.[8] Det rörde sig här om mycket stora belopp. Under 1928 och 1929 utfärdades flera serier av participating debentures.[9] Villkoren på det första lånet kan tjäna som exempel. Tilläggsräntan på skuldebreven var satt i relation till utdelningen på bolagets aktier. En fast ränta om 5 % skulle utgå per år. Enligt villkoren för obligationerna gällde vidare: »Om den å bolagets stamaktier betalade eller beslutade utdelningen för något

verksamhetsår skulle uppgå till mer än 5 % är innehavaren av denna debenture berättigad att för nämnda verksamhetsår erhålla en tilläggsränta av 1 % för varje %, som betalas eller är beslutad å stamaktierna utöver 5 %.»

Tilläggsräntan på dessa debentures var således bestämd på så sätt att obligationshavarna erhöll minst lika hög avkastning på det nominella kapitalet som aktieägarna. Eftersom marknadsvärdet på aktierna vid tidpunkten för emission av vinstandelslån kan överstiga det nominella beloppet, bör detta förhållande beaktas, då ränta och tilläggsränta bestäms på skuldebrevet. Skall den direkta avkastningen på obligationerna vara lika hög som på aktierna och har aktierna, nominellt 100 kr, ett marknadsvärde om 200 kr, skall antingen den nominella räntan sättas till 50 % av det belopp, som utdelas, om obligationerna emitteras till pari, eller obligationerna utsläppas till aktiernas marknadskurs.[10]

Olika lån skiljer sig inte endast från varandra, när det gäller beräkningen av den årliga avkastningen. Av stor betydelse är de olikheter, som kan gälla beträffande inlösen av obligationerna. Många tidigare utfärdade skuldebrev har haft en särskild klausul om tilläggsränta, men för övrigt innehållit bestämmelse, som är likartade med dem som förekommer i vanliga obligationslån. De skall således inlösas till pari av bolaget och löptiden är inte alltför lång. Det har emellertid också funnits en annan typ av vinstandelslån, där det utgivande bolaget förbundit sig att – åtminstone om bolaget självt uppsäger lånet eller bolaget upplöses – inlösa obligationerna till viss bestämd marknadskurs.[11] Samtidigt var lånets löptid ofta mycket lång. Dessa villkor har inneburit, att kurserna på denna typ av skuldebrev fått ett helt annat utseende än beträffande dem, som mer överensstämt med vanliga obligationer. Kursen har kunnat, eftersom den så att säga garanteras av bolaget, få ett utseende som mer överensstämt med en akties.

I den nya aktiebolagslagen har särskilda bestämmelser införts om vinstandelsbevis. Dessa regler tillåter endast sådana lån, där inlösen sker till ett nominellt penningbelopp eller till ett penningbelopp, som bestäms med hänsyn till förändringar i penningvärdet (7 kap 2 § första stycket aktiebolagslagen). Härigenom har den ändringen inträtt, att vinstandelslån, där inlösenkursen ställts i visst förhållande till kursen på aktierna i bolaget, ej längre är tillåtna. Tidigare kunde detta som nyss nämnts ske och de flesta av de vinstandelslån, vilka varit föremål för rättslig prövning i skattedomstolarna, har varit av det slaget.

För min framställning finner jag det därför vara nödvändigt att beröra även den form av vinstandelslån, som medgav en högre inlösenkurs än den nominella. Det är nämligen väsentligt att söka fastställa om just denna omständigheten haft betydelse för den tidigare bedömningen av vinstandelslånens skatterättsliga ställning.

De vinstandelsbevis, vilka genom den garanterade inlösenkursen fått en ställning till stora delar likartad med aktier i bolaget, förekom främst i slutet av tjugotalet och början av trettiotalet. De participating debentures, som utfärdades av Aktiebolaget Kreuger & Toll, hade denna karaktär. I dessa lån fanns bestämmelser, som skulle ge delägarna ett skydd för den händelse lånet löstes eller det låntagande bolaget upphörde. Reglerna var följande. Lånen löpte utan fast uppsägningstid. Om villkoren i en den 1 november 1929 utfärdad participating debenture tages som exempel[12] fanns dessutom bestämmelsen, att långivaren först cirka 75 år senare, närmare bestämt den 1 juli 2003, med sex månaders uppsägningstid kunde uppsäga skuldebrevet till betalning. Bolaget betalade efter skuldebrevsinnehavarens uppsägning obligationen till pari jämte upplupen ränta. Bolaget förbehöll sig däremot rätten att när som helst inlösa obligationen efter tre månaders uppsägning. Inlösenbeloppet skulle då motsvara obligationens på visst sätt uträknade genomsnittskurs under de tre månader, som föregick den månad under vilken uppsägningen skedde. Betalningen fick dock aldrig ske till lägre belopp än pari jämte upplupen ränta. Även för den händelse bolaget likviderade skulle samtliga obligationer inlösas ur bolagets tillgångar till ett pris, som motsvarade marknadskursen på obligationerna, varvid denna skulle uträknas på visst i villkoren angivet sätt.

Ytterligare i ett avseende kan olika vinstandelslån avvika från varandra. Det förekommer skiljaktiga bestämmelser avseende den förmånsrätt obligationshavaren har till betalning ur bolagets tillgångar jämfört med bolagets övriga borgenärer. Här är det dock i allmänhet så att skuldebrevsinnehavarna skall erhålla betalning efter bolagets övriga borgenärer. Detta kan betraktas som ett relativt karakteristiskt tecken på vinstandelsbevis, särskilt när det gäller vinstandelsbevis som medger rätt till andel i bolagets tillgångar vid likvidation men även när det är fråga om vinstandelsbevis som saknar denna möjlighet att erhålla andel av bolagets substans.

Om med vinstandelslån menas sådana obligationslån, där räntan är ställd i relation till vinsten, till utdelningen på bolagets aktier eller på annat sätt föränderlig, bör således uppmärksammas de olika skillnader, som kan förekomma i andra avseenden. Enligt aktiebolagslagen finns

inga särskilda begränsningar givna, när det gäller uppsägningstid och förmånsrätt till betalning. Eftersom vinstandelsbevis emellertid endast kan inlösas till nominella beloppet (eventuellt med en indexklausul som skyddar borgenärerna från förluster p g a penningvärdesförsämringen), kan man räkna med att löptiderna på nyutgivna lån inte kommer att bli långa, åtminstone inte så långa som i det nyss angivna exemplet. Indexklausul kan dock skydda borgenärerna en del, men det är knappast troligt att gäldenärbolaget i en tid med kraftig inflation är villigt att helt kompensera skuldebrevsinnehavarna för hela värdet, om löptiden är lång.

Eftersom skuldebrevsinnehavarna genom rätten till varierande avkastning, dvs i allmänhet avkastning utöver ett fast belopp, liknar en aktieägare (närmast en preferensaktieägare) kan man kanske räkna med att även i fortsättningen de flesta vinstandelslånen kommer att innehålla den regeln, att skuldebrevsinnehavarna erhåller förmånsrätt till betalning efter övriga borgenärer i bolaget. De ställs således även efter oprioriterade fordringsägare.

Den viktigaste skillnad, som tidigare existerade mellan olika vinstandelslån, var dock olikheten i inlösenkurs. Frågan har varit uppe till bedömning i ett avgörande i högsta domstolen, vilken betydelse bl a en inlösenkurs till marknadsvärde hade på vinstandelsbevisets rättsliga ställning. Även om det kan vara tveksamt vilken allmän betydelse utslaget kan tänkas ha, är det ändock värt att uppmärksamma.

Frågan gällde skadeståndsansvar för konkursboet i Aktiebolaget Kreuger & Toll. Några köpare av sådana participating debentures, som utfärdats av bolaget, fordrade skadestånd för den förlust, som genom köpen tillskyndats dem. De menade att bolaget kommit med svikliga uppgifter, som fått dem att köpa debentures. HD ogillade yrkandena om skadestånd med följande motivering (NJA 1935 s 270):

»I den tryckta texten å de av Kreuger & Toll utfärdade participating debentures hava intagits bestämmelser av innehåll, bl a, att innehavare av sådan förbindelse vore berättigad till en ränta av 5 % och – om utdelningen å bolagets aktier för något verksamhetsår skulle uppgå till mer än 5 % – till en tilläggsränta av 1 % för varje %, som utdelades å aktierna utöver 5 %, samt att innehavaren skulle i händelse av bolagets likvidation erhålla utdelning först efter det alla bolagets övriga skulder betalats men innan utdelning skedde till aktieägarna och med belopp, som motsvarade förbindelsernas på visst sätt beräknade marknadsvärde. – Med hänsyn till den rätt i avseende å vinstutdelning och andel i bolagets tillgångar vid likvidation, som sålunda tillförsäkrats debenturesinnehavarna, måste dessa anses vara i

väsentlig mån likställda med aktieägare och förty, oavsett de omständigheter under vilka de förvärvat förbindelserna, icke kunna å dylikt förvärv grunda skadeståndsfordran mot bolaget. . .»

HD fann debenturesinnehavarna vara i väsentlig mån likställda med aktieägare. Om domstolen framhöll det för alla vinstandelsbevis kännetecknande, att avkastningen är föränderlig, måste här understrykas att domstolen även framhållit som grund att inlösen vid likvidation skulle ske till marknadsvärde.

När aktiebolagsutredningen i sitt betänkande diskuterade vinstandelsbevisen konstaterade man först att dessa förekommit i olika skepnader.[13] Utredningen redovisade så sina synpunkter och föreslog olika bestämmelser lämpliga att införas i en ny aktiebolagslag. Någon begränsning till vissa slag av vinstandelsbevis gjordes inte i betänkandet.

I den diskussion, som följde efter aktiebolagsutredningens offentliggjorda betänkande, kom däremot olika regler i vinstandelslånen att närmare diskuteras. Man kom att skilja mellan två huvudgrupper, lånedebentures och delägardebentures.[14] Skillnaden gäller just olikheten beträffande inlösenkurs. Lånedebentures medför rätt till återbetalning av lånet med ett nominellt eller eventuellt indexberäknat belopp. Delägardebentures medför däremot rätt till betalning ur bolagets tillgångar vid likvidation eller uppsägning med belopp, som t ex motsvarar viss kvotdel i bolagets tillgångar eller som beräknas efter den genomsnittliga marknadskursen under en period före uppsägningen eller likvidationen.

Kritik framfördes från vissa håll beträffande delägardebentures.[15] Den framförda kritiken delades av departementschefen i propositionen till ny aktiebolagslag.[16] Om varken inlösentidpunkten eller återbetalningsbeloppet på förhand hade fixerats hade innehavaren av vinstandelsbeviset en mycket osäker ställning. Departementschefen menade bl a genom hänvisning till det nyssnämnda HD-avgörandet, att debenturesinnehavaren i mycket intog en ställning som i ekonomiskt hänseende liknade aktieägarens. Trots detta har innehavaren som kreditgivare inte de förvaltande rättigheter, som tillkommer aktieägaren. Han äger inte rösträtt och kan inte heller åberopa de skyddsregler, som gäller för aktieägare. Debenturesinnehavaren får genom aktiebolagslagens utformning en otrygg ställning och detta måste enligt departementschefens uppfattning inge starka betänkligheter, när det gällde att tillåta delägardebentures.

Dessa nu nämnda skälen blev också huvudsakliga anledningen till att aktiebolagslagens regler kom att begränsas till lånedebentures. Delägardebentures blev inte längre tillåtna att utge.

När det gäller den övriga utformningen av de aktiebolagsrättsliga reglerna finns följande att tillägga.

Aktiebolagsutredningen hade angivit regler för vinstandelslån i sitt förslag, inte för att tillåta dem, eftersom de redan tidigare kunnat utgivas, utan för att närmare bestämma vissa frågor, som varit oklara. Bl a hade det varit oklart om styrelsen hade kunnat utfärda vinstandelslån eller om beslutet måste fattas av bolagsstämma. Aktiebolagsutredningen menade, att det borde vara bolagsstämmans sak att besluta om upptagande av vinstandelslån. Förslaget förutsatte också, att beslutet fattades med kvalificerad majoritet.

Från näringslivets sida kritiserades förslaget till denna del.[17] Det fanns inte tillräckliga skäl att frånta styrelsen rätten att ensam bestämma i denna fråga. Vinstandelslån utgjorde endast ett alternativ till vanliga obligationslån och då det ankom på styrelsen att bestämma om normala penninglån, borde det inte stadgas särskilda bestämmelser om vinstandelslån. Departementschefen instämde visserligen i princip i dessa synpunkter, men hävdade samtidigt att reglerna i vinstandelslånen om ersättning till borgenärerna var mer ingripande för aktieägarna än motsvarande bestämmelser i andra penninglån.[18] Det fanns därför tillräckligt fog för aktiebolagsutredningens förslag om bolagsstämman som beslutande organ. Däremot ansåg departementschefen skälen inte tillräckligt starka för kvalificerad majoritet vid bolagsstämman. Sådana krav kan dock särskilt uppsättas i bolagsordningen, om aktieägarna så önskar. Enligt aktiebolagslagen kan även bolagsstämman – även här med enkel majoritet – delegera beslutanderätten till styrelsen. Någon tidsfrist för ett sådant bemyndigande är inte angivet, men det är naturligtvis möjligt för bolagsstämman att när som helst återkalla bemyndigandet.

En annan viktig fråga, som berördes i aktiebolagsutredningens förslag, var spörsmålet om aktieägare skulle ha företrädesrätt att teckna vinstandelsbevis. Genom att särskilt kräva kvalificerad majoritet ansåg kommittén, att aktieägarnas intressen var tillräckligt tillgodosedda och regler om företrädesrätt saknades i förslaget.[19]

Frågan om företrädesrätt för aktieägarna att teckna vinstandelsbevis berördes inte särskilt i propositionen till ny aktiebolagslag. Eftersom kravet på kvalificerad majoritet slopades, hade motiveringen från aktiebolagsutredningens sida att inte särskilt reglera frågan försvunnit.

Eftersom inga regler finns i aktiebolagslagen, innebär detta emellertid, att aktieägarna inte har någon företrädesrätt. Regeln saknar motivering.

Men dessa spörsmål är inte de enda problem, som uppkommer vid emission av vinstandelsbevis. Även andra måste lösas i emissionsvillkoren. Detta gäller t ex de fall, då bolaget efter emission av vinstandelsbevis beslutar om fondemission eller om nyemission i bolaget. Om den varierande avkastningen är ställd i relation till bolagets utdelning, är det för innehavarna av obligationerna nödvändigt, att dessa frågor regleras. Detta skulle kunna ske på två olika sätt.[20] Antingen ökade man utdelningen. En fondemission likställdes således med höjd utdelning. En fondemission vid vilken en aktieägare erhåller 1 ny aktie för 2 gamla, skulle likställas med en utdelningshöjning med 50 %. Samma automatiska beräkning är emellertid inte möjlig, när bolaget beslutar om en nyemission. Här kan nämligen utdelningen i bolaget totalt öka på aktierna, men samtidigt har bolagets aktieägare tillskjutit kapital. Debenturesinnehavarna skall i stället kompenseras för den ökade avkastningen, som sker på den del av den nya aktien, som motsvarar teckningsrätten. Dessa uträkningar, och särskilt beräkningarna i vilken utsträckning debenturesinnehavarna skall kompenseras för avkastningen på den nya aktien, blir dock komplicerade.

Under den tid delägardebentures utfärdades, var det inte ovanligt att i dessa vinstandelsbevis finna bestämmelser att obligationsinnehavarna vid fond- och nyemission skulle erhålla förmåner motsvarande dem som tillförsäkrades aktieägarna.[21] Vid en fondemission och nyemission erhöll således debenturesinnehavaren nya obligationer på samma sätt som aktieägaren förvärvade nya aktier och fördelningen av debentures resp aktier skedde i samma proportioner. Denna fördelning kan kanske försvaras, när det gäller delägardebentures, men är inte lätt att motivera, om bolaget utgivit lånedebentures. En fondemission medför, att substansen fördelas på flera aktier. En innehavare av en lånedebenture kan däremot inte betraktas som ägare till bolagets substans, eftersom skuldebreven skall inlösas till nominellt värde eventuellt ändrat p g a penningvärdeförsämringen.

Som jag tidigare framhållit kan den varierande avkastningen på ett vinstandelsbevis ställas i förhållande till vinsten i bolaget i stället för till avkastningen på bolagets aktier. Om vinsten skall vara avgörande – och utgångspunkten inte är bruttovinsten – tillkommer svårigheten att bestämma hur vinsten skall beräknas. Det naturligaste kanske är – vilket också skedde i det vinstandelslån som jag ovan refererade[22] –

att låta den av bolagsstämman fastställda balansräkningen vara avgörande och beräkna den varierande räntan med utgångspunkt från den där angivna nettovinsten. Detta innebär dock att majoriteten bereds stora möjligheter att genom bokslutsdispositioner påverka avkastningen på vinstandelsbevisen.[23]

Till sist vill jag beröra frågan om den varierande avkastning som tillkommer debenturesinnehavarna skall betraktas som utdelade vinstmedel eller som ränta i *civilrättsligt* avseende. Denna fråga har egentligen aldrig aktualiserats i praxis men kortfattat berörts i aktiebolagsutredningens betänkande.[24] Det sägs här, att i Sverige »torde gälla att avkastning, vars storlek bestäms av vinsten för föregående år eller av utdelningen till aktieägarna ur denna vinst, måste alldeles som ett fast räntebelopp minska den för utdelning till aktieägarna disponibla vinsten. Som årsvinst skall alltså redovisas endast vad som återstår sedan det på vinstandelsbevisen utfallande beloppet frånräknats.[25]

7.2 SKATTERÄTTSLIGA SYNPUNKTER

I detta avsnitt avser jag att behandla vinstandelsbevisen från två utgångspunkter. Först skall jag beröra frågan om och i vilken utsträckning det belopp, som det låntagande bolaget utbetalar till debenturesinnehavarna hos bolaget är avdragsgillt. Som jag tidigare nämnt torde detta belopp från associationsrättslig synpunkt anses som kostnad för bolaget. Det skall därför frånräknas, innan den utdelningsbara vinsten fastställs.

Om frågan från civilrättslig synpunkt är lätt att besvara, är problemet från skatterättsliga utgångspunkter däremot betydligt mer komplicerat.

Jag kommer i detta kapitel även att belysa reglerna vid avyttring av vinstandelsbevis. Det är samma frågor, som jag tidigare behandlat avseende aktier, konvertibla skuldebrev och skuldebrev med optionsrätter till aktieteckning.

Hur det rörliga tillägget skall behandlas vid det utgivande bolagets taxering berör jag särskilt, trots att motsvarande frågor om utdelning och ränteersättning i de föregående kapitlen lämnats obesvarade. Denna skillnad försvarar jag emellertid med att tilläggsersättningens skatterättsliga behandling är av särskilt intresse. I vilken utsträckning kostnaden var avdragsgill för det utgivande bolaget har länge varit oklart. Detaljerade regler har nu införts i kommunalskattelagen. Dessa bestäm-

melser gäller dock endast nya vinstandelslån. Det oklara rättsläget består för redan utgivna lån.

Jag vill också inledningsvis understryka att de frågor, som jag här tar upp till behandling rörande avdragsrätten för bolaget, inte granskas ur alla aspekter. En sådan reservation kan jag göra eftersom frågan faller något utanför detta arbete, så som det är disponerat. Det är dessutom svårt att närmare ange rättsläget, innan praxis fått en klar inriktning. F n saknas på vissa områden helt rättsavgöranden.

7.2.1 Avdragsrätt för det låntagande bolaget

Under denna rubrik avser jag att först perifert behandla den allmänna frågan, när avkastning från ett aktiebolag kan betraktas som utdelning eller som ränta. Detta spörsmål är omfattande och innehåller även många andra fall än vinstandelsbevis med rörlig avkastning.

Innan jag redovisar de nyligen av riksdagen antagna bestämmelserna om vinstandelsbevisens skatterättsliga ställning, vill jag redovisa rättsläget, innan dessa ändringar trädde i kraft. Som jag tidigare nämnt gäller de nya bestämmelserna endast på vinstandelslån, som utgivits efter ikraftträdandet av lagen. Någon ändring görs inte för redan utgivna vinstandelslån.

Principen i kommunalskattelagen är den att ränta är avdragsgill vid beräkning av den skattepliktiga nettointäkten. Däremot får aktiebolagen inte avdra den utdelning, som göres till delägarna.[26] När det gäller att avgöra om ett utbetalat belopp skall betraktas som ränta eller utdelning gäller i många hänseenden de regler som uppställts i civilrättsligt avseende. Några rättsfall av intresse för denna fråga skall jag referera.

I RÅ 1941 Fi 629 fastslog RegR att den avkastning, som utgick på ett lån, vars bestämmelser i flera avseenden hade sådan utformning, som förekommer beträffande preferensaktier, ändock skulle anses avdragsgill. Aktiebolaget Å hade övertagit aktierna i aktiebolaget T mot att bolaget till aktieägarna i T överlämnat reverser om 150 000 kr. Aktieägarna i T var även aktieägare i Å. Enligt reverserna gällde bl a, *att* Å:s styrelse varje år bestämde om ränta skulle utgå på reverserna och i så fall till vilket belopp, *att* reversinnehavarna skulle tillgodoräknas minst 6 % ränta, innan utdelning på aktier i Å fick ske, *att* denna ränta skulle ackumuleras så att ränta för varje tidigare år under vilket räntan ej uppgått till 6 % skulle utgå innan utdelning fick ske, *att* inlösning eller förräntning skulle ske i lika proportioner avseende de skilda re-

verserna *samt att* vid Å:s upplösning skuldbeloppet skulle gälla som oprioriterad fordran och reversernas nominella belopp jämte 6 % ränta skulle erläggas, innan skifte skedde med utbetalning till aktieägarna. TN och PN vägrade avdrag för utbetalade belopp. KammarR och RegR ansåg dock beloppen avdragsgilla med motiveringen att skuldförbindelserna inte var att anse som preferensaktiekapital.[27]

I RÅ 1949 ref 17 var förhållandena följande. Ett aktiebolag visade enligt den upprättade balansräkningen förlust. Aktieägarna tillsköt visst kapitalbelopp med förbehåll om gottgörelse ur framtida vinstmedel för såväl kapitalbeloppet som räntan. Räntan fick dock endast utgå från den årliga vinsten, sedan alla övriga kostnader betalts. Återbetalning av kapitalbeloppet fick endast ske av den del av den årliga vinsten, som återstod sedan räntan betalts. Vid likvidation skulle betalning utgå sedan alla övriga borgenärer erhållit betalning. Tillskottet behandlades i bolaget så att beloppet tillfördes reservfonden och utjämnades sedan mot förluster. Bolaget betraktade skulden till aktieägarna som villkorlig och angav den inom linjen. Tillskottet hade enligt uttrycklig uppgift i referatet inte varit nödvändig för att förhindra tvångslikvidation, eftersom 2/3 av aktiekapitalet inte var förbrukat. Underinstanserna fann att den ränta som utbetalts inte var avdragsgill. RegR kom dock till annat slut med motiveringen: »Enär med hänsyn till vad i målet blivit upplyst, ifrågavarande belopp – – – måste anses utgöra ränta å en bolagets skuld, i följd varav bolaget äger att vid taxeringen njuta avdrag för beloppet – – –.»[28] Även här betraktades således det utbetalade beloppet som ränta eftersom beloppet som tillsköts ansågs vara en bolagets skuld.[29] Detta kan vara av intresse att notera eftersom en sådan redovisning i balansräkningen som skett av bolaget endast torde kunna accepteras under förutsättning att ersättningen skall utgå ur vinstmedel. Även om det således är fråga om en skuld och inte eget kapital, kan det – med hänsyn till att räntan måste betalas ur vinstmedel för att inte tillskottet skall redovisas som skuld i balansräkningen – anses vara en relativt förmånlig bedömning RegR i detta hänseende gjort. Det kan visserligen hävdas, att tillskottet inte var nödvändigt för att undvika tvångslikvidation, varför tillskottet kunde behandlas som en verklig skuld. Men det är osäkert om ett sådant betraktelsesätt är hållbart. Mot detta kan nämligen invändas att det väsentliga inte är *varför* transaktionen skedde utan *hur* den skedde, eftersom metoden att tillskjuta beloppet i vilket fall som helst påverkat balansräkningens utformning.

Till sist vill jag nämna rättsfallet RÅ 1951 Fi 383. Ett aktiebolag, som lånat pengar av sin aktieägare, hade gått dåligt. Aktieägaren/långivaren hade efterskänkt räntan under några år. Vad som avsetts syntes dock vara oklart. Bolaget hade emellertid inte upptagit räntan vare sig som en bolaget direkt åvilande skuld eller som en villkorad skuld inom linjen. När bolaget efter ett visst antal år betalade den ränta som skulle ha utgått ansågs denna vara vinstutdelning och inte räntebetalning.

Även om således man i skatterättslig praxis knappast kan finna någon tendens till en hårdare bedömning avseende gränsen mellan lån och eget kapital, är det därmed inte fastställt i vilken utsträckning de som ränta betecknade utbetalningarna skall anses avdragsgilla. Räntebetalningen kan betraktas som förtäckt vinstutdelning. Frågan om belopp som utbetalas under annan rättslig beteckning än vinstutdelning ändock kan betraktas som utdelning från bolaget aktualiseras även vid tillämpningen av aktiebolagslagen. Det finns dock knappast anledning att här företa en närmare analys av den civilrättsliga frågan, då den – när det gäller alltför höga räntor – spelat en begränsad roll. Däremot har frågan haft större betydelse, när det gäller skatterättsliga avgöranden. Av speciellt intresse i detta sammanhang är utgången av RÅ 1933 ref 50.

I ett aktiebolag hade ägarna krediterats ersättning för bl a löner och tantiem. Krediteringen hade skett i förhållande till deras innehav av aktier i bolaget. I rättsfallet finns dock ingen antydan om att denna kreditering i och för sig var obehörig. Bolaget erlade emellertid inte beloppen utan aktieägarnas fordran omvandlades till förlagsbevis på sammanlagt 180 000 kr. Förlagslånet fördelades också mellan delägarna i förhållande till deras aktieinnehav. Bolaget förband sig att erlägga ränta om 8 % per år. Förlagsbevisinnehavarna var därutöver berättigade att erhålla ränta med en procentsats, som steg med en procent för varje procent utöver 8, efter vilken aktieutdelning beslutats för näst föregående verksamhetsår. Under ett år hade en ränta om 60 % krediterats delägarna. Av bolagets räkenskaper framgick att styrelsen föreslagit en utdelning om 60 % för det verksamhetsår, under vilket räntan krediterats. För verksamhetsåret dessförinnan hade utdelning utgått med 10 %. Från det allmännas sida synes dock i och för sig ingen erinran gjorts mot att räntan på förlagsbevisen beräknats till 60 %. Däremot ansåg man att den räntegottgörelse som översteg 8 % borde betraktas som aktieutdelning. Den hade aktieutdelningens alla kännetecken, eftersom den utgjorde en del av bolagets vinst, som i förhållan-

de till aktieinnehavet tillgodofördes aktieägarna. Bolaget bestred denna uppfattning. Ränteutfästelsen var i civilrättsligt avseende giltig och kunde utkrävas. Ett annat betraktelsesätt än det civilrättsliga kunde inte göras skatterättsligt utan uttryckligt stöd i lagen. RegR fann, liksom underinstanserna, att ett belopp, som översteg 8 % av nominella värdet på reverserna inte var avdragsgillt.

Rättsfallet visar här att man vägrat avdrag för en ränta som ställts i relation till utdelningen i bolaget. Så till vida är rättsfallet av stort intresse för de bedömningar, som här är aktuella. Samtidigt vill jag understryka, att de faktiska omständigheterna var sådana, att de måste uppmärksammas för att räckvidden av avgörandet skall kunna bestämmas. Det gällde räntor till mycket höga belopp i ett bolag med ett fåtal delägare, som innehade reverser i proportion till sitt aktieinnehav. Samtidigt skall dock framhållas att rättsfallet refererats. Hade det varit de speciella omständigheterna i detta mål, som fällt utslaget, borde målet inte ägnats sådan uppmärksamhet.

I RÅ 1952 Fi 267–270[30] förekom även omständigheter av intresse för de spörsmål, som här diskuteras. Svenska Fruktföreningen u p a hade 1929 utgivit förlagslån å 107 660 kr, vilka var för innehavaren bundet i 30 år. Räntan fastställdes av styrelsen för varje år under årets sista räkenskapsmånad. Det förelåg ingen skyldighet för föreningen att erlägga ränta. Skuldebreven innehades praktiskt taget helt av andelsägarna i föreningen i proportion till deras insatser. Ränta utgick med olika belopp; vissa år utgick ingen ränta. Under beskattningsåren 1942–1945 uppgick räntan, delvis retroaktivt, med 20–22 % per år. Föreningen kunde visa, att medelräntan 1929–1945 inte överstigit 6 %. Föreningen framhöll att det inte fanns möjlighet att på förhand fastställa en ränta eftersom resultatet varierade starkt år från år. RegR, liksom underinstanserna, medgav avdrag med 6 % för vart och ett av åren 1942–1945 men ej retroaktivt.

Räntan kan här på visst sätt sägas stå i proportion till föreningens resultat, vilket även är möjligt beträffande vinstandelsbevis. Det skall dock understrykas att också i detta mål var förlagsbevisen innehavda av associationens ägare praktiskt taget i förhållande till deras insatser.

De mål som jag redovisat pekar på att RegR önskat företa en granskning beträffande skäligheten av den ränta, som utgår på lån vilka tagits av dubbelbeskattade associationer. Detta är av stort intresse för frågan om varierande ränta på debentures skall godtas. Innan jag närmare granskar detta spörsmål vill jag emellertid erinra om den utgång som några rättsfall fått, vilka varit indexbundna på så sätt att långivaren

inte endast skulle erhålla en fast ränta utan även ersättning för den minskning av penningvärdet som skedde under lånetiden. I RN 1954 nr 5:4 gällde frågan bl a skatteplikt beträffande belopp uppburna vid inlösen av reverser utställda av Kooperativa Förbundet.[31] Enligt förlagslånet, som löpte under 20 år, gällde en ränta om 3 % per år. Innehavaren var emellertid, om inlösen inte skedde, förrän lånetiden utgick, berättigad till kompensation för den penningvärdesförsämring som inträffat under lånetiden. Denna försämring skulle beräknas på grundval av socialstyrelsens levnadskostnadsindex. Kompensationen fick dock uppgå till högst 50 % av reversens nominella belopp.[32] Ett fackförbund (ej andelsägare i Kooperativa Förbundet) anhöll om förhandsbesked huruvida förbundet var skattskyldigt för den eventuella ersättning, som vid inlösen kunde utgå för penningvärdets fall. RegR fann, i motsats till RN, att denna kompensation skulle utgöra för fackförbundet skattepliktig intäkt.

Detta rättsfall har betydelse för de frågor, som här diskuteras. Härav framgår att som ränta (lånekostnad) kan likställas relativt stora belopp. Det rättsfall, som jag här berört gällde skattskyldighet för den, som mottog beloppet. I vilken utsträckning avdrag får ske hos det subjekt, som utbetalar beloppet, är dock automatiskt inte avgjort i och med denna utgång.

I RÅ 1943 ref 19 erhöll dock den person, som utbetalade ett belopp, som utgjorde ersättning för penningvärdesförsämringen, avdrag för detta. Härav torde framgå att även i det nu refererade målet borde avdragsrätt föreligga. Den skillnaden finns dock att i det ena fallet var låntagaren en dubbelbeskattad association, men i det senare fallet en fysisk person.

Om man emellertid accepterar att avdragsrätt föreligger även hos dubbelbeskattade associationer för det belopp som utbetalas för penningvärdets fall, behöver detta inte innebära ett stöd för uppfattningen att även varierande ränta är avdragsgill. Visserligen skulle lånekostnader till relativt omfattande belopp vara avdragsgilla, men skillnaden mellan dessa och den ränta som ställs i relation antingen till utdelningen i bolaget eller till bolagets resultat skulle då vara, att lånekostnader genom indexberäkning uppkommer oberoende av resultatet. När det gäller rörlig avkastning, som är ett av de utmärkande dragen för vinstandelsbevis, företer denna emellertid större likheter med utdelning. Bestämmelser om rörlig avkastning är relaterade till sådana faktorer, som också brukar påverka storleken på det utdelade beloppet i

bolaget. Dessa lånekostnader är så att säga farligare att godta, om dubbelbeskattningsprincipen skall upprätthållas.

När det emellertid gäller att bedöma eventuell skillnad i skatterättsligt avseende mellan olika lånekostnader, måste det än en gång framhållas, att i de fall då avdrag för varierande ränta nekats, det varit fråga om utbetalningar till personer, som samtidigt som de varit långivare även varit aktieägare resp medlemmar i den utbetalande associationen. Denna faktor måste beaktas. Frågan hade kommit att ställas på sin spets, om avdrag hade begärts för varierande ränta, som utbetalas till person, som inte var aktieägare eller åtminstone fordringsägare i annan proportion än han ägde aktier i bolaget. Något sådant rättsfall har jag emellertid inte kunnat finna bland tillgängliga rättsfallspublikationer.

De fall, som därför bör tjäna som utgångspunkt, då det gäller att bedöma i vilken utsträckning varierande ränta är avdragsgill, är vinstandelslån utgivna av bolag i sådan omfattning, att vinstandelsbevisen är avsedda för omsättning på den allmänna marknaden. Man måste fråga sig om en varierande ränta i dessa fall inte även från skatterättslig synpunkt måste betraktas som ränta och således vara avdragsgill. Det kan inte komma i fråga att behandla ett belopp som utgår till en person som inte är aktieägare (eller inte har nära personliga relationer till aktieägare) som utdelning (inte ens förtäckt sådan). Motiveringen till att neka avdrag i bolaget eller i den ekonomiska föreningen för räntekostnaden i ett sådant fall kan därför inte vara, att utdelning förelegat utan i stället helt enkelt, att räntekostnaden inte är avdragsgill.

Formellt finner jag inget stöd för att i de fall, som jag nu behandlar, neka avdrag för räntor, som ställs i relation antingen till utdelningen i bolaget eller till bolagets resultat.[33] Trots detta kan dock tänkas att avdrag härför nekas. Dubbelbeskattningen kan komma i fara och detta är kanske ett avgörande skäl till att trots lagstöd vägra avdrag.

Det finns också anledning anta att de regler som gäller nya vinstandelslån även kan påverka reglerna för redan utgivna lån. I vilken utsträckning så kan ske är dock vanskligt att förutsäga. Dessa bestämmelser kommer jag längre fram att redovisa och jag får här huvudsakligen hänvisa till denna framställning. Det skall dock redan här framhållas, att dessa bestämmelser är mycket detaljerade och olika för olika aktiebolagstyper. Det skatterättsliga resultatet påverkas också av det sätt, på vilket vinstandelslånet emitteras och av vem vinstandelsbevisen tecknas. Att dessa bestämmelser helt skulle kunna bli tillämpliga på äldre vinstandelslån utan särskilt lagstöd förfaller inte möjligt.

Risken för att dubbelbeskattningen kan kringgås har i debatten under lång tid utgjort den främsta motiveringen (särskilt de lege ferenda) till att vägra avdrag. Bolagsskatteberedningen framhöll således i sitt betänkande, att skillnaden mellan en aktie och en obligation, till den del räntan var variabel, från praktisk synpunkt var betydelselös.[34] Marknadsvärdet fastställdes i stort sett på samma grunder. Skulle därför dubbelbeskattning ske av aktieutdelning borde debentureräntan, till den del den var rörlig, behandlas som utdelning. Om de behandlades på olika sätt, skulle bolagets kostnader för finansieringsformer, som från ekonomisk synpunkt var likartade, bli olika. Detta ansågs inte vara tillfredsställande. Samtidigt är det dock frågan om inte de synpunkter bolagsskatteberedningen framförde endast gällde som argument för ny lagstiftning. Bolagsskatteberedningen föreslog att den del av räntan som var rörlig skulle anses som utdelning och ej avdragsgill. Detta gällde även om fast ränta överhuvudtaget ej utgick eller denna var lägre än normal ränta på motsvarande lån.

Värdesäkringskommittén framhöll i sitt betänkande att osäkerhet rådde om den skatterättsliga behandlingen rörande räntebetalningen på vinstandelslån.[35] Kommittén, som diskuterade olika typer av vinstandelslån, ville inte ta ställning till frågan, men framhöll att en obeskuren avdragsrätt beträffande räntan i realiteten skulle innebära ett betydande avsteg från principen om dubbelbeskattningen av aktiebolagens vinster.[36] Avdragsrätt kunde därför sannolikt endast medgivas, om man införde särskild tillståndsprövning, innan vinstandelslån emitterades. Samtidigt framhöll kommittén att vinstandelslån skulle bli en förhållandevis dyr låneform, om avdragsrätt inte tilläts för hela räntebetalningen. Särskilt gällde detta i jämförelse med penninglån med olika indexklausuler, där den ökade lånekostnaden var avdragsgill.[37] Värdesäkringskommittén framhöll likaså, att Annellreglerna borde tillämpas på den del av räntan som inte var avdragsgill, eftersom denna då kommit att likställas med aktieutdelning.[38]

I den inom kapitalmarknadsutredningen företagna utredningen rörande den skatterättsliga behandlingen av vinstandelslån har även dessa frågor diskuterats.[39] De synpunkter jag ovan redovisat framfördes även här. Slutsatsen blev emellertid en annan än den bolagsskatteberedningen kommit fram till. I stället för att tillåta avdrag på den fasta delen och vägra avdrag på den rörliga delen av räntan, bygger det sista förslaget på tanken att avdrag för en skälig ränta skall tillåtas oavsett till vilken räntedel den hänför sig. Denna skäliga ränta skall vara den

som utgår på obligationer eller andra skuldebrev upptagna på likartade villkor vid samma tidpunkt som vinstandelslånet emitterats.[40]

Inga av de förslag som lämnats har accepterats. Formellt var det dock kapitalmarknadsutredningens promemoria i dessa frågor, som initierade den proposition, som våren 1977 förelades riksdagen. De i promemorian framförda förslagen blev dock fullständigt omarbetade. Att ständiga förslag förts fram under årens lopp visar också hur osäkert rättsläget varit och fortfarande är för de äldre vinstandelsbevisen.

Att de belopp som utbetalas (oavsett de hänför sig till den fasta eller rörliga delen) bör betraktas som ränta (avdragsgill eller icke) framgår även i andra avseenden av de nämnda utredningsförslagen. Både bolagsskatteberedningen och kapitalmarknadsutredningen har berört frågan, hur avkastningen skulle bedömas vid tillämpningen av reglerna i 54 § kommunalskattelagen om aktiebolagens skattskyldighet för mottagna utdelningar och i 53 § kommunalskattelagen om den begränsade skattskyldigheten för personer bosatta utanför riket. I båda dessa avseenden finner man att hela avkastningen bör betraktas som ränta med följd således att räntan beskattas, om den uppbäres av ett aktiebolag men ej om den uppbäres av personer bosatta utanför Sverige. Detta framgick av kommunalskattelagens regler utan att särskilda förtydliganden behövde införas.

Huruvida avdragsrätt för ränta på äldre vinstandelslån föreligger, är svårt att fastställa. Min slutsats blir dock att något formellt stöd att vägra avdrag för en varierande ränta på ett vinstandelslån knappast finns. Jag uttalar mig nu inte om de fall då aktieägarna också är innehavare – kanske i samma proportioner – till vinstandelsbevisen och en förtäckt utdelning kan anses vara för handen. Men den omständigheten, att formellt stöd saknas, utesluter naturligtvis inte, att avdrag ändock vägras.

Det finns dock en omständighet som jag anser ha intresse och med vilken jag skall avsluta denna undersökning om de äldre vinstandelslånen. När avdragsrätten första gången kom att diskuteras, var det den typ av participating debentures som Kreuger & Toll utfärdat, som främst kom att bli underlag för ställningstagandena. Dessa debentures var som jag tidigare nämnt i utpräglad grad delägardebentures. Dessa debentures hade i flera hänseenden påtagliga likheter med aktier. Kurssättningen var ungefärligen densamma och inte minst viktigt synes det mig vara att bolaget vid emissionen hade möjlighet – just på grund av deras likheter med aktier – att emittera vinstandelsbevisen till betydande överkurser (som mest 600 % av parivärdet). Om sådana höga

emissionskurser kunde komma i fråga och avdragsrätt för den utbetalade avkastningen fick ske hade det naturligtvis varit fråga om en synnerligen billig finansieringsform. Men de höga emissionskurserna måste till betydande del bero på att bolaget förbundit sig att under olika omständigheter inlösa obligationen till marknadsvärdet.

Om nu i stället obligationen inte har karaktär av delägardebentures utan i stället är av det slag jag ovan kallat lånedebentures, menar jag att spörsmålet kommer i ett annat läge. Härmed är inte sagt att ett annat betraktelsesätt skulle komma att anläggas men det är utan tvekan naturligare att tillåta avdrag i det senare fallet än när det gäller delägardebentures. Det är här mera en obligation av samma slag som andra obligationer, vilka inlöses till pari. Samma emissionskurser och marknadsvärden kommer därför inte att gälla som beträffande delägardebentures, även om man har höga förväntningar om bolagets framtid. Det är skada att den debatt som tidigare förts och som kommit att ligga till grund för de olika förslag som framlagts i så utpräglad grad hämtat erfarenheter från emissioner av vinstandelslån, som knappast tillhör genomsnittet.[41]

Inom parentes skall här framhållas, att den rättspraxis som gällt beträffande ersättning som utgår genom indexklausul för penningvärdeförsämring inte ändrats. Avdrag bör därför få ske av gäldenären för utbetalningen och motsvarande belopp skall av borgenären upptas som skattepliktig inkomst. Detta gäller både nya och gamla vinstandelslån.

Bestämmelserna om den skatterättsliga behandlingen av de nya vinstandelslånen är en teknisk reglering, som motiverats av lämplighetsskäl. Några principiella synpunkter kan knappast hämtas ur lagbestämmelserna eller ur deras förarbeten. Jag kommer därför att redovisa bestämmelserna i stort utan närmare kommentarer.

För sådan ränta på vinstandelslån som inte är beroende av det låntagande företagets utdelning eller vinst får företaget avdrag enligt vanliga regler om avdrag för ränta som kostnad. Detta innebär naturligtvis inte att varje ränteersättning härigenom är avdragsgill. Räntan kan i jämförelse med en marknadsmässig ränta i det enskilda fallet vara oskälig. Förtäckt utdelning kan då vara för handen.[42]

Den rörliga räntan får avdras som kostnad under vissa omständigheter. De huvudfall, då avdrag medges, är följande. Lånet har utbjudits till teckning på den allmänna marknaden. Detta innebär, att en större, från företaget fristående personkrets fått reella möjligheter att teckna andelsbevis. Emissioner av detta slag sker genom förmedling av bank eller annan kreditinrättning.[43] Emissionsvillkoren måste då anses ut-

formade mot affärsmässig bakgrund. Bolaget erlägger ej en större ersättning för det upplånade främmande kapitalet än det behöver göra. Kostnaden för bolaget är då att likställa med vilken ränta som helst för lån av kapital. Den omständigheten, att villkoren är sådana att räntan inte är på förhand bestämd, skall inte påverka den skatterättsliga bedömningen.

Avdrag för den rörliga räntan får även göras i vissa fall, då vinstandelsbevis utges med ensamrätt eller företrädesrätt till en begränsad krets, dvs vid riktade emissioner. Det gäller då ensamrätt eller företrädesrätt till teckning av lånet lämnats till någon, som inte äger aktier i det låntagande bolaget och inte har sådan intressegemenskap med företaget, som avses i 43 § 1 mom eller 57 § 3 mom första stycket kommunalskattelagen samt, såvitt gäller fåmansföretag, som avses i 35 § 1 a mom kommunalskattelagen, inte heller är företagsledare eller närstående till sådan företagsledare eller till aktieägare i företaget.

I motsats till det första fallet är det här inte fråga om ett allmänt erbjudande till vem som helst på den öppna marknaden att teckna vinstandelsbevis. Teckningsrätten är begränsad till en viss personkategori. Förutsättningen för avdragsrätten är dock att ensamrätten inte lämnats till någon som på angivet sätt är knuten till det låntagande bolaget, eftersom risk då föreligger, att villkoren i vinstandelslånet blir sådana, att dubbelbeskattningen kan kringgås.[44]

En viktig fråga är rätten till avdrag för rörlig ränta i de vinstandelslån, där gamla aktieägare i bolaget äger rätt att teckna bevis. Enligt aktiebolagslagen har visserligen inte aktieägarna automatiskt företrädesrätt, men det kommer säkerligen att bli vanligt med lån, till vilka aktieägarna äger företrädesrätt enligt sitt aktieinnehav i bolaget. Som regel bör avdrag då inte tillåtas. Departementschefen menade att aktieägarna normalt tillförde bolaget eget kapital. Detta skedde genom nyemission av aktier och inte genom upplåning.[45] Skatterättsligt borde konsekvenserna bli att avdrag för den rörliga delan av räntan vägrades.[46]

I vissa fall fanns det dock enligt departementschefens mening skäl att göra undantag från regeln att vägra avdrag för den rörliga räntan p g a aktieägarnas företrädesrätt.[47] Han syftade då på sådana vinstandelslån, vilka emitterades av företag, vars aktier var noterade på Stockholms fondbörs eller på Svenska fondhandlareföreningens kurslista. Det kunde antas att vinstandelsbevis, som emitterades av sådana företag, normalt hade stora likheter med vanliga obligationslån. Noggrannheten att fastställa affärsmässigt betingade villkor kunde emellertid i dessa fall inte bli riktigt lika stor, eftersom bevisen tecknades av ak-

tieägarna. Det belopp, som ungick dubbelbeskattning, var värdet av teckningsrätterna. Värdet av teckningsrätterna utgjorde det kapitaliserade övervärdet av avkastningsförmånerna jämfört med avkastningen på obligationslån utgivet med gällande räntesats och med övriga brukliga villkor.

Denna förmån kunde neutraliseras genom att detta kapitaliserade värde, som alltså motsvarade det sammanlagda värdet av samtliga teckningsrätter, upptogs som skattepliktig intäkt hos det låntagande företaget. Enligt tredje stycket anv till 41 c § kommunalskattelagen skall därför det låntagande bolaget som intäkt i den förvärvskälla, vari det lånade kapitalet nedlagts, uppta ett belopp motsvarande det sammanlagda värde som genom företrädesrätterna tillförts aktieägarna. Beloppet tas till beskattning vid taxeringen för det beskattningsår, under vilket teckningen av lånet avslutats.

Denna regel har tillkommit endast av lämplighetsskäl för att möjliggöra avdragsrätt för dessa bolag för den rörliga räntan, trots att vinstandelsbevisen tecknats med företrädesrätt av aktieägarna i bolaget i förhållande till deras tidigare aktieinnehav. Resultatet blir därigenom enligt departementschefen materiellt tillfredsställande.

Några teoretiska resonemang ligger emellertid inte bakom stadgandet. Detta har uttryckligen framhållits i propositionen. Departementschefen framhöll, att rättsläget, när det gäller den skattemässiga behandlingen av företrädesrätter till teckning av värdepapper, i viss mån var oklart.[48] Inte minst gällde detta företrädesrätten till teckning av obligationer och förlagsbevis. Departementschefen framhöll därför särskilt, att hela detta problem inte behandlades i lagstiftningsärendet. Lösningen tog endast sikte på beskattningskonsekvenserna, när ett företag emitterade vinstandelslån med företrädesrätt för aktieägarna.[49]

Om aktieägare med företrädesrätt tecknat vinstandelsbevis i ett av bolaget upptaget vinstandelslån skall det värde, som genom företrädesrätten kan anses ha tillförts honom, inte utgöra inkomst av kapital. Det andra ledet av dubbelbeskattningen upprätthålls i denna situation genom att utfallande ränta beskattas fullt ut hos mottagaren.[50] Om aktieägaren däremot redan i samband med emissionen tillgodogör sig värdet av företrädesrätten genom att avyttra den, skall vederlaget tas till beskattning. Vederlaget skall härvid inte beskattas enligt reglerna i 35 och 36 §§ kommunalskattelagen om realisationsvinst utan i stället genom att uppfattas som en diskontering av framtida överränta beskattas som intäkt av kapital. Uttryckliga föreskrifter i detta avseende har intagits i p 8 anv till 38 § kommunalskattelagen. Den närmare teore-

tiska motiveringen till denna bestämmelse har inte angivits och regeln förefaller kunna angripas från olika utgångspunkter. Oklart torde likså vara om köparen av teckningsrätten får avdra kostnaden i framtiden, när den rörliga räntan utfaller. Detta borde vara rimligt, men eftersom ingen särskild bestämmelse härom införts torde det vara tveksamt, om detta kan accepteras.

Dessa regler om avdragsrätt trots att aktieägare tecknat med företrädesrätt gäller endast de bolag som är noterade på Stockholms fondbörs eller på Svenska fondhandlareföreningens kurslista. Övriga bolag äger inte rätt att avdra den rörliga räntan, men behöver då inte heller uppta värdet av teckningsrätterna som skattepliktig inkomst. Däremot gäller regeln i p 8 anv till 38 § kommunalskattelagen om skattskyldighet för aktieägare vid avyttring av företrädesrätten, oavsett om det låntagande bolaget äger rätt till avdrag. Denna bestämmelse är generell, såvitt gäller teckningsrätter till vinstandelslån.

I motiven till den nya lagstiftningen har departementschefen uttalat sig i frågan, hur den utfallande räntan skall behandlas hos debentureinnehavaren, när räntan inte är avdragsgill. Även om den del av räntan skulle kunna behandlas som utdelning vid mottagarens beskattning, skulle en sådan ordning dock komplicera regelsystemet och skapa vissa svårigheter vid tillämpningen.[51] Den rörliga räntan borde därför även i sistnämnda fall betraktas som ränta, trots att den således inte blev avdragsgill. Någon särskild föreskrift om detta har inte ansetts vara nödvändig i kommunalskattelagen. Detta påverkar t ex aktiebolags skattskyldighet enligt 54 § och den begränsade skattskyldigheten för här i riket ej bosatta enligt 53 § kommunalskattelagen.

De nu redovisade reglerna är byggda på rekvisit, vilka kan ge mindre tillfredsställande resultat. Bl a förutsätter ju avdragsrätten vid en riktad emission, att teckningen sker av någon, som inte har anknytning till företaget. Det räcker, att denna anknytning är mycket svag, för att avdragsrätt för den rörliga räntan vägras. Bestämmelserna ger därför RSV rätt att under vissa omständigheter medge dispens från avdragsförbudet. Utan hinder av att rätt till teckning förbehållits person eller personer, som äger aktier i företaget, äger verket besluta att den rörliga räntan skall anses som avdragsgill omkostnad. Förutsättning är att lånevillkoren med hänsyn till omständigheterna vid lånets upptagande får antas ha bestämts på affärsmässig grund. Enligt propositionen får det anses ligga i sakens natur att det organ (person), till vilket emissionen är riktad, inte har ett alltför stort aktieinnehav. Det långivande organet (personen) skall vidare ha sin verksamhet inriktad på placering av

kapital i näringslivet och det allmänna skall ha möjligheter att få insyn i hur verksamheten bedrivs. Främst har man tänkt på fjärde AP-fonden.[52]

Den rörliga räntan är avdragsgill, när det låntagande bolaget vänder sig till allmänheten eller till en fristående personkrets med en riktad emission. Dessa regler gäller oavsett om det låntagande bolaget är ett börsnoterat bolag eller ett fåmansbolag. Om bolaget vänder sig till allmänheten kan aktieägare (eller annan bolaget närstående) teckna. En aktieägare kan även senare under lånets löptid förvärva ett vinstandelsbevis från en icke-aktieägare. Om en emission riktar sig till en från bolaget fristående personkrets, kan likaså vinstandelsbevis senare överlåtas till någon, som står bolaget nära. Dessa förhållande är av betydelse när det gäller fåmansbolag och har också lett till en hård undantagsregel. Är det låntagande företaget sådant fåmansföretag som avses i 35 § 1 a mom kommunalskattelagen gäller att rörlig ränta, som utbetalas till aktieägare eller företagsledare i företaget eller dem närstående personer eller någon som på annan grund har intressegemenskap med företaget, aldrig är avdragsgill.[53] Regeln innebär att det för fåmansföretag alltid är nödvändigt att kontrollera under lånets löptid till vem räntan utbetalas.

7.2.2 Realisationsvinstbeskattning av vinstandelsbevis

Som jag tidigare framhållit i olika sammanhang är det inte osannolikt, att olika skattemässiga regler kan gälla för delägardebentures och lånedebentures när det gäller realisationsvinstbeskattning i samband med avyttring av vinstandelsbevis. Genom reglerna att inlösen skall ske till marknadsvärdet håller den förstnämnda typen av debentures sannolikt ofta en kurs som mer överensstämmer med den för aktierna i det låntagande bolaget. Genom en sådan bestämmelse kan nämligen förväntningarna om bolagets framtida vinster kapitaliseras för en längre tidsperiod, särskilt som delägardebentures dessutom ofta har en mycket lång löptid. Annat är däremot förhållandena när det gäller lånedebentures. De sistnämnda löper ofta under en betydligt kortare tid och inlöses till parivärdet (eller till ett av penningvärdeförsämringen höjt värde). Även om de förväntningar, som ställs på kommande avkastning är höga, är det ändock inte vinster under lika lång tidsperiod, som skall kapitaliseras. Ju närmare inlösentiden kommer, desto lägre blir också värdet på obligationen.

Den gränsdragning som jag nu beskrivit är emellertid svår att mer exakt göra. Även om inlösen skall ske till pari, medför den omständig-

heten att lånen skall löpa under mycket lång tid att marknadsvärdet på obligationen mer får en utveckling som överensstämmer med aktiens. Det synes därför vara en närmast omöjlig uppgift att söka avgöra i vilket fall ett vinstandelsbevis skall betraktas som obligation eller som aktie vid tillämpningen av reglerna i 35 och 36 §§ kommunalskattelagen.

Emellertid vill jag framhålla att de rättsfall som i svensk rätt finns på det område jag nedan skall behandla gäller bedömningen av s k delägardebentures; i samtliga fall t o m debentures utgivna av Kreuger & Toll. Denna omständighet måste tillmätas betydelse. Det har medfört att debentures hittills i svensk rätt behandlats enligt regler likartade med dem som gäller för aktier.

Den översikt jag först lämnar gäller av nämnda skäl främst de numera förbjudna delägardebentures. I vilken utsträckning den rättspraxis, som hunnit utbilda sig på detta område, även kan ha intresse för lånedebentures är svårt att avgöra. Senare i detta avsnitt kommer jag emellertid att beröra detta spörsmål.

Till att börja med vill jag erinra om att aktievinstutredningen i sitt betänkande år 1965 berörde frågan om beskattning av participating debentures.[54] Utredningen ansåg att sådana debentures skulle vid tillämpningen av 35 och 36 §§ kommunalskattelagen likställas med aktier. I den på utredningens förslag byggda propositionen framhöll departementschefen, att han i stort delade de synpunkter som utredningen i detta sammanhang framfört.[55] I nu berört hänseende torde därför kunna antas, att avsikten varit att vid beskattning i samband med avyttring av vinstandelsbevis tillämpa reglerna i 35 § 3 mom kommunalskattelagen, dvs de för aktier och liknande värdepapper gällande.[56]

För bedömningen av de frågor som här behandlas vill jag referera de rättsfall som finns och som synes vara av betydelse. I RÅ 1930 ref 60 hade RegR att ta ställning till frågan om den rätt aktieägare (och debenturesinnehavare) hade att teckna debentures (och nya debentures) i Kreuger & Tolls emissioner skulle betecknas som utdelning och beskattas. Frågan var således i många hänseenden likartad med den som RegR fick anledning att bedöma i RÅ 1954 ref 7.[57] Så till vida skiljer sig dock problemen åt att det i det första rättsfallet var fråga om debentures som i flera avseenden hade avsevärda likheter med aktier, medan obligationslånet i det senare rättsfallet var emitterat till i stort sett vanliga villkor, vilket även framgick av att teckningsrätterna i det fallet hade ett mycket litet värde.

I RÅ 1930 ref 60 gjorde den skattskyldige gällande att utdelning inte kunde komma i fråga eftersom inget kapital uttagits ur bolaget. Värdet på teckningsrätterna hade bestämts på grundval av allmänhetens förväntningar om höga vinster i bolaget.[58] Genom att jämföra börskurserna med varandra kunde den skattskyldige visa att teckningsrätternas värde (vid den första emissionen betingade de ett värde av 175 kr per styck) motsvarades av en praktiskt identisk minskning av värdet på de aktier, från vilka teckningsrätterna härrörde. Härigenom framgick likheter med de fall, då nyemission av aktier företogs. RegR fann, liksom underinstanserna, den omständigheten att teckningsrätterna betingat ett värde inte kunde medföra att detta värde skulle betraktas som skattepliktig inkomst. Härigenom underkändes argumentet som framförts från det allmännas sida nämligen att tillgångar genom utgivandet av vinstandelsbevisen uttagits ur bolaget. Bolaget hade enligt denna uppfattning genom att utsläppa fordringsbevisen givit borgenärerna större förmåner än som motsvarade värdet på den för fordringsbevisen lämnade valutan.

Frågan i rättsfallet löstes således på samma sätt som om det varit fråga om en emission av aktier i bolaget i stället för debentures. Det bör dock understrykas att det i RÅ 1930 ref 60 inte prövades om själva teckningen av vinstandelsbevisen skulle likställas med en avyttring av en del av aktien på samma sätt som beskattning sker när ett teckningsrättsbevis säljes.

Dessa frågor har emellertid indirekt besvarats genom utgången av RÅ 1931 ref 37. Detta rättsfall berörde den relativt väsentliga frågan hur den vinst skulle beskattas som uppkom vid försäljning av participating debentures. RegR fann den vinst icke skattepliktig som belöpt på debentures, vilka anskaffats med begagnande av teckningsrätter, vilka hänfört sig till (1) aktier innehafts i mer än fem år, (2) aktier, som genom fondemission förvärvats på grundval av aktier innehavda mer än fem år och (3) debentures, vilka förvärvats genom aktier under (1) och (2). Detta rättsfall visar att RegR strikt för dessa debentures följt de för aktier och aktieemissioner gällande reglerna. Någon beskattning vid begagnande av själva teckningsrätten kan därför inte heller rimligen komma i fråga, eftersom ett sådant betraktelsesätt då också borde få till följd att tidpunkten för förvärvet beräknades från tidpunkten för teckningen. Så har emellertid som framgått ej skett.

Utgången i RÅ 1931 ref 37 har verifierats från en annan utgångspunkt i RÅ 1933 Fi 680. Huvudfrågan var i detta rättsfall om även vid försäljning av debentures skulle tillämpas den för aktier gällande

regeln att vid bedömning av frågan om förvärvets art avgörande var förvärvet av de aktier, från vilka teckningsrätten härrörde. RegR fann att även här skulle regler beträffande aktier komma till användning. Förhållandena i rättsfallet var följande. En änka hade tecknat debentures på grundval av aktier, som hon förvärvat i giftorätt från sin avlidne make. Underinstanserna beskattade den vinst hon gjort, när dessa av henne tecknade debentures senare såldes. RegR ändrade emellertid på utslaget och förklarade att realisationsvinsten inte var skattepliktig. Den skattskyldiga upplyste först i RegR att teckningsrätten härrörde från aktier, vilka hon förvärvat genom giftorätt. Mannen hade under äktenskapet inköpt aktierna.

Den praxis, som finns beträffande beskattning vid avyttring av vinstandelsbevis, kan därför sammanfattas på följande sätt. Liksom beträffande aktier skall vid teckning av debentures utgångspunkten för bedömningen av förvärvets art vara det värdepapper, från vilket teckningsrätten härrört. Detta gäller både om till grund för teckningen legat företrädesrätt härrörande från aktier eller från andra debentures. Även när det gäller beräkningen av innehavstiden är det nödvändigt att utgå från förvärvet av den aktie (eller den debenture) som legat till grund för teckningen. Däremot kan det vara mer tveksamt hur anskaffningskostnaden på de tecknade debentures skall fastställas. Det är här inte möjligt att använda den vid nyemissioner i allmänhet använda fondaktiemetoden. Dess regler kan nämligen endast användas då marknadsvärdet på det gamla värdepapperet och det nytecknade är detsamma. Även när det är fråga om delägardebentures blir dock kursutvecklingen inte densamma som den för aktier. Detta innebär att det endast återstår att använda den s k preferensaktiemetoden, då anskaffningskostnaden på de nytecknade obligationerna skall fastställas.[59]

Det kan kanske ifrågasättas, om teckningsrättens värde över huvud taget skall inräknas i anskaffningskostnaden för vinstandelsbeviset. Den möjligheten finns även att vinstandelsbeviset anses förvärvat av tecknaren till endast det belopp, som inbetalts till det låntagande bolaget.

Detta alternativ synes svårt att rationellt motivera. I motiven till de nya reglerna om vinstandelsbevis i kommunalskattelagen har ändock departementschefen ansett, att han finner denna metod vara den riktiga.[60] Han uttalar nämligen följande. Om en aktieägare, som har tecknat vinstandelsbevis med stöd av företrädesrätt, sedermera avyttrar beviset, skall det värde, som företrädesrätten som sådan representerat, inte inräknas i den anskaffningskostnad för beviset, som ligger till grund för realisationsvinstberäkningen. Någon uttrycklig författnings-

bestämmelse i frågan fann departementschefen inte vara nödvändig. I skatteutskottets behandling av propositionen blev frågan inte berörd.

Det kan tyckas rimligt, att denna uppfattning, som i motiven klart kommit till uttryck, också borde accepteras. Trots allt finner jag starka skäl att ifrågasätta den framförda uppfattningen. Jag menar, att departementschefens uttalande inte ger uttryck för gällande rätt.

I uttalandet motiverar departementschefen sin uppfattning, att teckningsrättens värde inte skall beaktas vid beräkningen av vinstandelsbevisets anskaffningskostnad, med att resultatet får anses vara en given konsekvens av att utnyttjandet av företrädesrätten inte utlöser någon beskattning hos aktieägaren.[61] Detta skäl är emellertid svagt. Det finns många exempel, då en utnyttjad teckningsrätt inte beskattats, men värdet av teckningsrätten ändock inräknats som en del av anskaffningskostnaden för det tecknade värdepapperet. Som exempel må nämnas det fall, att en preferensaktie får tecknas på grund av innehav av stamaktier. Kostnaden för preferensaktien beräknas till det belopp aktieägaren inbetalt till bolaget jämte anskaffningskostnaden för teckningsrätten. Utnyttjandet av teckningsrätten utlöser ingen beskattning. Nu kan hävdas, att aktieteckning inte kan jämföras med teckning av vinstandelsbevis. En sådan invändning menar jag knappast förtjänar större uppmärksamhet. Det finns ingen anledning, varför teckning av olika värdepapper skulle behandlas på olika sätt. Det finns dessutom exempel på att tecknade andelar i förlagslån ansetts anskaffade till en kostnad, som motsvarade det inbetalade beloppet jämte teckningsrättens värde.[62]

Motiveringen till den av departementschefen hävdade uppfattningen är således inte riktig. Den omständigheten att utnyttjandet av företrädesrätten inte utlöser någon beskattning medför inte givet, att teckningsrättens värde inte får beaktas vid beräkningen av vinstandelsbevisets anskaffningskostnad. Eftersom motiveringen inte är riktig, måste även slutsatsen kunna ifrågasättas. Någon uttrycklig lagregel finns inte heller.

Har någon tecknat vinstandelsbevis genom inköpt teckningsrätt skall han däremot enligt departementschefen i propositionen få inräkna vederlaget i sin anskaffningskostnad för beviset.[63] Denna uppfattning överensstämmer bättre med de regler som tidigare utbildats vid beräkningen av anskaffningskostnad för värdepapper, som tecknats efter inköp av teckningsrätt. Någon anledning till erinran av denna anledning finns därför inte. Däremot kan man ifrågasätta, om bestämmelsen överensstämmer med de regler, som nu införts i kommunalskattelagen om avyttring av teckningsrätt till vinstandelsbevis. Enligt dessa skall

den ersättning, som den teckningsberättigade erhåller, när han avyttrar sin teckningsrätt, räknas som intäkt av kapital.[64] Denna lagregel motiverades med att vederlaget var en diskontering av framtida överränta. Om en sådan motivering var tillräcklig för att hänföra inkomsten till inkomstslaget kapital, kan det vara svårt att förstå, varför förvärvarens kostnad inte skall betraktas som en utgift i samma inkomstslag utan i stället hänföras till inkomstslaget tillfällig förvärvsverksamhet. Konsekvensen saknas och enligt min mening kan denna skillnad i behandlingen inte klart försvaras.[65]

Eftersom delägardebentures numera förbjudits uppkommer frågan om lånedebentures i skatterättsligt hänseende kommer att behandlas på annat sätt. Det är inte möjligt att lämna ett bestämt svar. Det viktigaste spörsmålet, dvs om 35 § 3 eller 4 mom kommunalskattelagen skall tillämpas, har berörts i propositionen utan att svar lämnats.[66] Departementschefen framhöll endast att han f n inte var beredd att föreslå någon generell lösning av frågan. Gränsdragningen fick liksom hittills överlämnas åt praxis, åtminstone till dess praktiska erfarenheter hade vunnits beträffande vinstandelslånens konstruktion och användning.

Klart måste vara att den rättspraxis, som gällt delägardebentures inte utan vidare kan tillämpas på detta område. Betydligt större skäl att tillämpa de regler för realisationsvinstbeskattning, som gäller för obligationer, förlagsbevis och liknande värdepapper, gäller för lånedebentures. I många fall måste likheten mellan lånedebentures och förlagsbevis bli så stor, att skälen starkt talar för att reglerna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen bör tillämpas vid realisationsvinstbeskattningen. Avgörande bör lämpligen vara, efter vilka grunder värderingen av vinstandelsbevisen sker. Är den rörliga räntan obetydlig, blir värdesättningen likartad med en obligation med en fast avkastning. Består avkastningen på vinstandelsbevisen endast av en rörlig ränta kan skillnaden till en vanlig obligation bli mera markerad. Eftersom det är uteslutet, att en debenturesinnehavare får rätt till del i bolagets substans kan emellertid likheten med en vanlig aktieägare alltid ifrågasättas.

Det är möjligt att man inte kan finna en gemensam regel för alla lånedebentures, eftersom olikheterna kan vara relativt betydande mellan villkoren i olika lån. Varje lån måste då nödvändigtvis avgöras utifrån sina förutsättningar. Skall en gemensam regel ändock användas för alla lånedebentures, är det emellertid enligt min mening lämpligare att använda bestämmelserna för obligationer och förlagslån än dem för aktier. Skillnaden till den sistnämnda gruppen av värdepapper är större,

då debentureinnehavaren inte äger del i bolagets substans. Denna faktor är ett karakteristiskt moment bland de flesta aktieägares rättigheter.

Om de för obligationer gällande reglerna i 35 § 4 mom kommunalskattelagen skall tillämpas, uppkommer skilda problem, främst när det gäller att beräkna arten av förvärv och innehavstidens längd. De problem, som uppkommer, har jag emellertid redan i detalj redogjort för och jag får därför hänvisa till den framställning, som återfinns i kapitlet rörande konvertibla skuldebrev.[67]

1 I anglosaxisk litteratur förekommer uttrycken bonds och debentures. Båda avser skuldebrev med lång löptid (i motsats till promissory notes) men bonds anses vara ett allmänt begrepp, medan debentures syftar på skuldebrev som utgivits utan särskild säkerhet.

2 SOU 1971:15 s 193.

3 Se Borgström bl a s 68 med av honom citerad amerikansk litteratur. Tidigare var de vanligare; se SOU 1931:40 s 257 med uttalandet: »Participating debentures äro i utlandet ingen sällsynt företeelse.»

4 SOU 1971:15 s 193. Jfr även Borgström s 71. Samma synpunkter uttalas i prop 1976/77: 93 s 20.

5 Borgström s 71. Se även min framställning ovan i kapitel 2.

6 Se exempel från äldre utländska vinstandelslån SOU 1931:40 s 257 f.

7 Bolaget var ett investmentbolag, som hade bildats samma år, som lånet utgavs.

8 Se härom SOU 1931:40 s 260 f. Jfr även Borgström s 81 ff.

9 Se närmare i SOU 1931:40.

10 Beträffande olika alternativ se värdesäkringskommittén SOU 1964:2 s 83 f.

11 SOU 1971:15 s 193.

12 Se referatet i NJA 1935 s 270.

13 SOU 1971:15 s 193.

14 Den förste som använde dessa uttryck torde varit Borgström; se Borgström s 88 ff.

15 Kapitalmarknadsutredningen i SOU 1972:63 s 89 f. Jfr däremot värdesäkringskommittén (SOU 1964:2 s 85) som intog en annan uppfattning. Kommittén arbetade dock – det skall understrykas – utifrån andra utgångspunkter.

16 Prop 1975:103 s 221.

17 Prop 1975:103 s 222.

18 Prop 1975:103 s 222.

19 SOU 1971:15 s 194.

20 Jfr värdesäkringskommitténs betänkande SOU 1964:2 s 84 f.

21 Detta spörsmål har behandlats i de debenturesvillkor som utfärdats i Kreuger & Tolls emissioner av participating debentures. Se villkoren (p 4) i referatet NJA 1935 s 270.

22 Se ovan s 178.

23 Samma problem uppkommer, när minoriteten av aktieägarna påkallar utdelning. Även här kan majoriteten t ex genom nedskrivningar och avskrivningar minska bruttovinsten med så stort belopp att inget enligt aktiebolagen finns att utdela. Se 12 kap 3 § andra stycket aktiebolagslagen. Jfr Stenbeck m fl s 186.

[24] SOU 1971:15 s 194.

[25] Utredningen förklarar att denna ståndpunkt inte gäller den rörliga räntans behandling i skatterättsligt avseende. I SOU 1972:63 s 112 uttalas mer kategoriskt, att »civilrättsligt sett torde någon tvekan inte föreligga om att hela räntan på vinstandelsbeviset är en lånekostnad.»

[26] För närvarande gäller de undantag, som föranleds av 1967 års förordning om avdrag vid inkomsttaxeringen för viss aktieutdelning (Annellagen).

[27] Däremot godtogs endast en ränta om 6 % per år på skuldförbindelserna. Bolaget hade utbetalt 8 %, men medgav att 2 % fick anses som förtäckt utdelning.

[28] Se även de i rättsfallsreferatet angivna rättsfallen.

[29] Se härom Stenbeck m fl s 393.

[30] För ett utförligare referat se SvSkT 1953, regeringsrättsutslag 1952 s 44 f.

[31] Beträffande detta rättsfall se SvSkT 1953 s 314 ff.

[32] Den totala ersättningen blev, trots att kompensation skulle utgå, inte särskilt hög, eftersom den fasta räntan var bestämd till 3 % per år. Jfr härom Mutén SvSkT 1953 s 316.

[33] I 1928 års bolagsskatteberednings betänkande, SOU 1931:40 s 265, hävdas också att avdragsrätt varit förutsatt vid utgivande av olika slag av debentures. Det sägs: »Beredningen veterligt hava skattemyndigheterna icke vid något tillfälle vid beskattandet av vederböranden bolag behandlat den å debentureskapitalet betalade räntan annorledes än såsom avdragsgill skuldränta.»

[34] SOU 1931:40 s 262 f.

[35] SOU 1964:2 s 86.

[36] SOU 1964:2 s 252.

[37] SOU 1964:2 s 251.

[38] Här kan man dock fråga sig hur denna avdragsrätt skulle vara utformad.

[39] SOU 1972:63 s 110 ff.

[40] SOU 1972:63 s 113.

[41] I kapitalmarknadsutredningens förslag anges visserligen att man utgår från lånedebentures, men man hämtar samtidigt allt material från den tidigare debatten och förs därför in på samma spår.

[42] Se prop 1976/77:93 s 30 och SkU:s betänkande 1976/77:36 s 8.

[43] Prop 1976/77:93 s 23.

[44] Prop 1976/77:93 s 24.

[45] Eftersom 5 kap aktiebolagslagen innehåller regler om obligationslån (konvertibla och med optionsrätt till nyteckning) och aktieägarna automatiskt har företrädesrätt till teckning av dessa lån, kan man diskutera, om denna uppfattning bygger på särskilt tungt vägande skäl.

[46] Prop 1976/77:93 s 27.

[47] Prop 1976/77:93 s 27.

[48] Prop 1976/77:93 s 28.

[49] Prop 1976/77:93 s 28.

[50] Prop 1976/77:93 s 29.

[51] Prop 1976/77:93 s 30 f.

[52] Se vidare prop 1976/77:93 s 29 f.

[53] Denna spärregel fick sin slutliga utformning under riksdagsbehandlingen. Se SkU 1976/77:36 s 8.

[54] SOU 1965:72 s 171.

[55] Prop 1966:90 s 110.

[56] GRS s 442.

[57] Se ovan s 98 ff. Jfr även Mutén s 79 ff.

[58] Beträffande dessa spörsmål om utdelningsbeskattning kan komma i fråga får jag hänvisa till diskussionen angående RÅ 1954 ref 7.

[59] Se ovan s 49 f.

[60] Prop 1976/77:93 s 29.

[61] Prop 1976/77:93 s 29.

[62] RÅ 1954 ref 7. Se ovan s 98 ff. I propositionen till de nya reglerna för vinstandelsbevis har departementschefen diskuterat rättsfallet utan att beakta denna omständighet; se prop 1976/77:93 s 9.

[63] Prop 1976/77:93 s 29.

[64] Se ovan s 196 f. P 8 anv till 38 § kommunalskattelagen.

[65] Se ovan s 197.

[66] Prop 1976/77:93 s 31.

[67] Se ovan s 34 ff, s 40 ff och 59 ff.

RÄTTSFALLSREGISTER

NJA	1935 s 270	204
	1945 s 236	73
	1964 s 401	78
	1965 s 171	206
	1970 s 469	74
	1971 s 68	74
	1973 s 89	34
RÅ	1911 ref 72	66
	1914 ref 109	31
	1917 ref 21	39
	1921 ref 87	32, 38
	1930 ref 40	74
	1930 ref 60	111, 199, 200
	1931 ref 37	74, 200
	1932 Fi 262	73, 74
	1932 Fi 754	66
	1933 ref 43	49, 75, 78, 107
	1933 ref 50	188
	1933 Fi 21	66
	1933 Fi 680	200
	1934 Fi 226	66
	1934 Fi 763	175
	1937 ref 63	169, 170, 172
	1937 Fi 558	78, 117
	1940 Fi 788	74
	1941 ref 51	74
	1941 Fi 629	186
	1941 Fi 663	110
	1942 Fi 531	176
	1942 Fi 532	78, 117
	1943 ref 9	36

RÅ 1943 ref 19 190
1946 ref 10 100, 131
1947 ref 16 134
1947 Fi 632 78
1948 Fi 684 71
1948 Fi 1055 78
1949 ref 17 187
1949 Fi 995 78
1949 Fi 1417 134
1950 ref 5 134
1950 Fi 96 78
1950 Fi 411 175
1951 Fi 383 188
1952 Fi 267 189
1953 Fi 774 74
1954 ref 7 77, 98, 104, 105, 106, 108, 110, 111, 113, 132, 206
1954 Fi 1162 75
1954 Fi 1519 134
1955 ref 23 75
1955 Fi 163 79
1955 Fi 226 75
1956 Fi 1718 134
1956 Fi 2029 118
1957 ref 42 132
1960 Fi 1202 78
1960 Fi 1981 73
1963 Fi 1074 63
1964 Fi 1950 75
1966 Fi 431 169, 170, 173
1966 Fi 816 66
1968 ref 4 132, 162
1969 ref 32 36
1969 Fi 1396 131
1969 Fi 2308 42
1970 Fi 1212 37
1973 ref 30 72

RN 1954 nr 4:4 117, 176
1954 nr 5:4 190
1955 nr 5:3 74
1956 nr 5:5b 132
1960 nr 2:2 132
1960 nr 5:2 78
1962 nr 1:4a 132
1962 nr 1:4b 132
1962 nr 2:2 104
1963 nr 2:2 132
1963 nr 4:7 61
1965 nr 2:2 132
1965 nr 2:7 56, 162
1965 nr 5:4 155
1966 nr 2:5 132
1966 nr 2:6 69,70
1968 nr 1:3 53
1968 nr 7:7 156
1970 nr 1:4 119, 131
1970 nr 1:5 78,79
1970 nr 6:5 67
1972 nr 1:4 132

RSV Dt 1973:28 78
1974:4 79

RSV/FB Ip 1977:1 133

LITTERATURFÖRTECKNING

I hänvisningar till nedanstående arbeten har endast författarnamnet använts när detta kunnat ske utan risk för förväxlingar.

Almen T – Eklund R, Om köp och byte av lös egendom. Kommentar till lagen den 20 juni 1905. 4 uppl 1960.

Berning J, Konvertible gældsbreve. UfR 1975 B s 245–267

Borgström C, Om konvertibla obligationer och andra finansieringsformer. Några aktiebolagsrättsliga synpunkter. Sthlm 1970.

Bratt J, När är vid aktieteckning den tecknade aktien att anse såsom förvärvad? SvSkT 1948 s 19–21.

Bratt J, Realisationsvinst eller inkomst av kapital? SvSkT 1947 s 169–176.

Englund G, Beskattning av arv och gåva. En lärobok. 2 uppl. Sthlm 1975.

Englund G, Rätt beskattningsår vid kontantmässig inkomstberäkning. Sthlm 1962.

Geijer E, Om terminsaffärer, interimsbevis m m. SvSkT 1964 s 176–177.

Geijer E – Rosenqvist E – Sterner H, Skattehandbok. Del I. Författningstexter med kommentarer. 8 uppl. Sthlm 1977. (cit GRS).

Geijer E – Rosenqvist E – Sterner H, Skattehandbok. Del II. Regeringsrättsutslag och riksskattenämndsmeddelanden jämte register. 4 uppl. Sthlm 1959. 5 uppl. Sthlm 1967. 6 uppl. Sthlm 1975. (cit GRS II).

Hellner Å, Bolagsbildning ur skatterättslig synvinkel med särskild hänsyn tagen till omvandling av enskild firma och handelsbolag till aktiebolag. Sthlm 1962.

Konvertibla värdepapper. Handelsbankens småskriftserie nr 4. Karlskrona 1974.

Lundevall A, Skattehandbok. Författningstexter med kommentar och rättsfall. 5 översedda uppl. Sthlm 1961.

Mattsson N, Bolagskonstruktioner och beskattningseffekter. En inkomstskatterättslig studie av handelsbolag och enkla bolag. Ak. avh. Sthlm 1974.
Mattsson N, Några skatterättsliga synpunkter på den nya aktiebolagslagen. SvSkT 1976 s 502–509.
Mutén L, Bolagsbeskattning och kapitalkostnader. (Industriens utredningsinstitut). Sthlm 1968.
Mutén L, Inkomst eller kapitalvinst. Inkomstskatteproblem vid obligations- och fastighetsaffärer. Ak.avh. Sthlm 1959. (cit Mutén).
Mutén L, Om anskaffningskostnad för nyemitterade aktier. SN 1966 s 188–192.
Mutén L, Om bolagsbildning och mycket mera. SvSkT 1963 s 238–253.
Mutén L, Om »indexobligationers» beskattning. Några synpunkter på ett aktuellt rättsfall. SvSkT 1953 s 314–323.
Näringslivets kapitalförsörjning. Utgiven av Sveriges Industriförbund och Svenska bankföreningen. Sthlm 1965.
Rasmusson K E, Aktievinstbeskattningen. Två praktikfall. SN 1967 s 468–470.
Roos C M, Anmälan av C Borgström. Om konvertibla obligationer. . . SvJT 1970 s 658–660.
Sandels C, Aktievinstbeskattningen, fondaktiemetod och preferensaktiemetod. SN 1968 s 129–133.
Sandström KGA, Beskattningen vid aktieutdelning samt utdelning från ekonomisk förening. Inkomstbeskattning av det utdelande företaget samt av utdelningsmottagare. Sthlm 1962.
Stenbeck E – Wijnbladh M – Nial H, Aktiebolagslagen jämte dithörande författningar med förklaringar. 6 uppl. Sthlm 1970.
Welinder C, Beskattning av inkomst och förmögenhet. Del 1 och 2. 5 omarb uppl. Lund 1976.

SAKREGISTER

A
accessionsprincipen 50 ff
anskaffningskostnad
  nyemission 47 ff
  obligationsteckning 105 ff, 110, 115 ff
  vinstandelsbevis 201 ff
apportegendom 21, 23, 44, 60 f, 137
avdragsrätt för vinstandelsbevis 186 ff
avyttring av
  konvertibel aktie 168 ff
  konvertibelt skuldebrev 96 ff
  optionsbevis 142
  teckningsrätt 40
  vinstandelsbevis 198 ff

B
beskattningsår 122
beslut om
  kapitalökning 22, 24 f
  utgivning av konvertibla skuldebrev 84 f
  utgivning av skuldebrev med optionsrätt 138
  utgivning av vinstandelsbevis 183
blandat fång 35 ff
borgenärs motprestation 82 f
borgenärsskydd 10
bråkdelsprincipen 50 ff
byte se utbyte

D
delbevis 28
delägardebentures 19, 182, 194, 198, 199 se även vinstandelsbevis
detachable warrant se optionsbevis
dold reserv 62

E
emissionsbevis 28
externfinansiering 2

F
finansieringsformer, allmänt 9 ff
fondaktiemetoden 48 ff, 55 ff, 58
fondemission 39
fusion 93
företagsköp genom nyemission 67 ff
företrädesrätt
  för AP-fonden 27
  genom förvärvade teckningsrätter 34 ff, 40 f, 59 f
  genom tidigare aktieinnehav vid nyemission 9, 26 ff, 31 ff, 38 ff, 47 ff
  vid teckning av konvertibla skuldebrev 85 f, 108 ff
  vid teckning av skuldebrev med optionsrätt 138
  vid teckning av vinstandelsbevis 183
förlagsbevis 203
förlagslån 11
förtäckt utdelning 100 f, 188

G
gewinnschuldverschreibungen 177

H
hembudsskyldighet 166

I
indexbundna vinstandelsbevis 179 f, 189 ff
innehavstid 38 ff, 105 f, 114 f, 149, 151, 201

K
kontantemission 23
konvertibla aktier 18 f, 163 ff, 173 ff
konvertibla skuldebrev 11 ff, 80 ff
  anskaffningskostnad 115 ff
  beskattning av 96 ff
  beslut 84 f
  borgenärernas motprestation 82 f
  byte 117 ff
  bytesvärde 121 ff
  företrädesrätt att teckna 85 f
  förvärvets art 113 f

innehavstidens längd 114 f
karaktär 81
konvertering 117 ff
konverteringsvillkor 86 ff
kursjustering p g a aktieemission 93 f
lånens storlek 83 f
utgivande av 97 ff
värderingstidpunkt 121 ff
kvittningsemission 23, 44, 120

L
lånedebentures 19, 182, 194, 198, 203 se även vinstandelsbevis

M
marknadsvärde på aktier 27 f

N
nedsättning av aktiekapital 91 f
non-detachable warrant se optionsbevis
nyemission 21 ff
anskaffningskostnad 47 ff
beslut 24 ff
företrädesrätt 26 ff
förvärvets art 31 ff
innehavstidens längd 38 ff
olika slag 23 f

O
obligations participantes 177
omstämpling 169
optionsbevis 5, 16, 136
avskiljande av 153
avyttring av 142
förvärvets art 149
innehavstidens längd 149
värdet av 140 f, 154 f
optionsrätt
beskattning av 142 ff, 157 f
nyteckning med utnyttjande av 154 ff
överlåtelse av avskiljbar 142

P
participating bonds 177
participating debentures 6, 177 se även vinstandelsbevis
penningemission se kontantemission
preferensaktiemetoden 49 f, 53 f, 57 f, 107, 111 f, 151, 153
preferensaktier 10, 53, 163, 165 ff
proportioneringsprincipen 50 f f

R
realisationsförlust 30
realisationsvinstregler 29 ff, 96 ff, 142 ff, 144, 198 ff
riktad emission 44, 80, 195
rösträtt, aktiers olika 11, 163, 166

S
självfinansieringsgrad 2
skadestånd 10
skuldebrev med optionsrätt 16 ff, 135 ff
  beskattning av 141 ff
  beslut 138
  företrädesrätt 138
  lånens storlek 137
  optionsvillkor 138 ff
  teckning av 150 ff
slutavräkningsprincipen 50 ff
stamaktier 10, 165 ff
stämpelskatt 171
sweetener 136

T
take over 23, 43
teckningslista, för skuldebrev med optionsrätt 141
teckningsrätter vid
  nyemission 28, 34 ff, 40 f, 49 ff, 59 f
  vid utgivande av konvertibla skuldebrev 98 ff, 109 ff, 113 f, 114 f, 115 ff
  vid utgivande av skuldebrev med optionsrätt 146 ff, 151, 153, 154 f, 157 f
  vid utgivande av vinstandelsbevis 195 f, 199 ff
teckningstid, för skuldebrev med optionsrätt 139
tvåårsaktier 39, 48

U
underkurs
  aktieemission till 14

obligationer till 83
underpris
försäljning till 64
tillskott till 65
utbyte av
aktier 170 f
obligationer 171 f
värdepapper 117 ff
utbyteskurs 87 ff

V
warrant se optionsbevis
vinstandelsbevis 6, 19 f, 29, 177 ff
andel av bolagets vinst 178 f
avdragsrätt för låntagare 186 ff, 195 ff
beskattning av 185 ff
beslut om utgivning 183
företrädesrätt 183 f
förmånsrätt för 180
garanterad inlösenkurs 180
indexbundna 189 ff
inlösen av 179 f
realisationsvinstbeskattning av 198 ff
vinstberäkning 184 f

NILS MATTSSON

AKTIEBOLAGENS FINANSIERINGS-FORMER

I detta arbete behandlar författaren följande finansieringsformer: nyemission, konvertibla skuldebrev, skuldebrev med optionsrätt till nyteckning, konvertibla aktier och vinstandelsbevis. Flera av dessa har introducerats på den svenska marknaden först under detta årtionde, men intresset från företagen och allmänheten har omedelbart visat sig föreligga i en omfattning, som inte kunnat förutses.

Författaren belyser de bolagsrättsliga bestämmelserna som inledning till den skatterättsliga behandlingen, vilken utgör bokens huvudtema. Varje finansieringsform redovisas i ett särskilt kapitel.

Framställningen är koncentrerad till de problem, som uppkommer, när innehavaren skall avyttra sitt värdepapper.

Författaren är professor i finansrätt vid Uppsala universitet. Han har tidigare publicerat ett flertal skrifter inom rörelsebeskattning och internationell beskattning. Före sin akademiska karriär verkade han inom industrin som praktiserande jurist.

UPPSALA UNIVERSITETSBIBLIOTEK
16000 002501766

ISBN 91-1-777341-5