

8 Allmänna överväganden

8.1 Behovet av redovisning i euro

8.1.1 Inledning

Från och med januari 1999 kommer 11 av EU:s medlemsstater att ha en gemensam valuta. Denna gemensamma valuta kommer under en treårig övergångstid att kunna uttryckas både i en gemensam valutaenhet, euro, och i nationella valutaenheter. Efter övergångsfasen kommer euron att utgöra det enda legala betalningsmedlet i dessa länder.

Sverige deltar inte i valutaunionen från starten. För de svenska företagen som arbetar i konkurrens med företag från länder som deltar i EMU-projektet upplevs detta som ett problem. I den enkät utredaren företog sommaren 1997 och som redovisades i ett delbetänkande samma år uttalades i de flesta svaren att de svenska företagen i det uppkomna läget behövde kunna upprätta sin finansiella redovisning i euro. Det var en vitt spridd uppfattning bland dem som besvarade enkäten att en möjlighet för svenska företag att upprätta den finansiella redovisningen i euro skulle ge företagen dels lägre kostnader för att administrera sin redovisning, dels tillgång till billigare utländskt risk- och lånekapital.

Denna uppfattning om att det finns ett behov av att kunna redovisa i euro framkom också vid remissbehandlingen av delbetänkandet. Med något undantag var remissinstanserna positiva och tillstyrkte i huvudsak utredarens förslag att svenska företag skall ges möjlighet att upprätta sin redovisning i euro.

Att det finns ett stort behov bland de utlandsorienterade börsnoterade svenska företagen av att kunna använda euron som redovisningsvaluta har betonats av företrädare för Electrolux, Ericsson, SCA, Skanska, Stora och Volvo vid ett möte som utredaren anordnade den 18 augusti 1998.

8.1.2 SCB:s undersökning

I utredningsuppdraget ingår att klarlägga det företagsekonomiska behovet av att tillåta redovisning i euro och så långt det är möjligt kvantifiera detta. Utredaren har därför låtit SCB göra en enkät bland ett antal företag om behovet av sådan redovisning. Enkäten har redovisats i Bilaga 2 och en sammanfattning av dess resultat har lämnats i kapitel 5. I detta sammanhang vill utredaren endast peka på några omständigheter av särskilt betydelse för behovsanalysen.

Undersökningen var avsedd att omfatta sammanlagt 956 företag (samtliga aktiebolag), nämligen 600 slumpvis valda icke-finansiella företag, de 35 mest omsatta börsföretagen samt de 321 finansiella företag som finns här i landet, när man inte räknar in lokala försäkringsbolag och de 8 börsnoterade finansiella företag som ingår bland de 35 börsnoterade bolagen som nyss nämnts. Av dessa 956 företag hade 23 upphört med sin verksamhet och undersökningen kom därför att omfatta endast 933 företag.

Beträffande urvalet är att märka att undersökningen inte omfattar aktiebolag med en balansomslutning som inte uppgår till 5 miljoner kr.

Den totala svarsfrekvensen kom att ligga på 56 procent. Andelen företag som besvarade enkäten stiger med storleken på företagen. Av de små icke-finansiella företagen har 49 procent besvarat enkäten och av de mellanstora icke-finansiella företagen 57 procent. Svarsfrekvensen är för de stora icke-finansiella företagen 69 procent och 77 procent för de mest omsatta börsföretagen. De finansiella företagen har en svarsfrekvens på 52 procent.

Av svaren på den första delen av enkäten framgår att oavsett företagsgrupp är det endast en mindre andel av företagen som har behov av att kunna använda euro i den löpande bokföringen. Det är totalt 12 procent av de svarande som anger ett sådant behov, medan 62 procent svarar nej på frågan om ett behov finns. Samtidigt ökar behovet av att kunna använda euro med företagets storlek, från 2 procent för små företag till 29 procent för de mest omsatta företagen. Kommentarer från de mest utlandsorienterade företagen bland största börsföretagen är emellertid entydiga. De anger ett behov av att använda euro i den löpande bokföringen.

En tredjedel av de företag som inte redan i dag anser sig ha ett klart behov av att använda euro i sin bokföring anser att behovet kommer att öka om företagets kunder och/eller leverantörer ställer krav på att offerter och fakturor skall noteras i euro.

En stor andel av de företag som har behov av redovisning i euro kommer på motsvarande sätt att verka för att denna valuta skall användas i transaktioner med kunder och leverantörer. Några direkta

krav på kunder och leverantörer kommer man dock inte ställa. Lönerna till de anställda kommer man att fortsätta att betala i svenska kronor, även om nästan en tredjedel av de svarande företagen skulle verka för att också löner till de anställda skulle betalas i euro när deras redovisning sker i denna valuta.

Av svaren på enkätens andra del framgår bl.a. att det i första hand är stora företag som utnyttjar valutasäkringar och att det i dagsläget till stor del är europeiska valutor som valutasäkras. En majoritet av de svarande företagen kommer att göra valutasäkring i euro i de fall företagen går över till att använda euro i den löpande bokföringen

Enkätens tredje del avser de kostnadsreduceringar/vinster som skulle bli en följd av att företaget går över till att använda euro i bokföringen. Av svaren framgår att det i första hand är de stora företagen och då framför allt de mest omsatta börsnoterade företagen som finansierar sin verksamhet internationellt. Det är börsföretagen som anser att de får minskade finansieringskostnader vid en övergång till bokföring i euro. Börsföretagen väntar sig också att företagets valutasäkringskostnader skall reduceras vid en användning av euro som bokföringsvaluta.

Företagen har också angivit andra vinster/fördelar med att gå över till euro i den löpande bokföringen. Informationsvinster anges av många företag, exempelvis genom bättre information till kreditgivare och ägare, underlättade kommunikationer mellan bolag i olika länder och tydligare jämförbarhet med internationella konkurrenter. I och med att euron blir en stor valuta kan bokföring i euro ersätta tidigare redovisning i t.ex. USD. Det är också en klar fördel att kunna använda samma valuta i utländska och svenska koncernföretag. I övrigt kan en användning av euro i den löpande bokföringen göra att företaget betraktas som ett europeisk företag, vilket kan föra med sig att det blir lättare att få europeiska kunder och att det kommer att få en större likviditet på börserna.

Om företagen inte får möjlighet att gå över till euro i den löpande bokföringen skulle man gå miste om de vinstmöjligheter som redovisats här ovan. Därutöver anger företagen en ökad administration i och med att europeiska kunder måste få betala i euro. Dessutom påpekas att företagets personal kommer efter i den process som nu påbörjas ute i Europa där konkurrenter ställer om sig till att tänka i den nya valutan. De svenska företagen skulle få en försämrad konkurrenskraft då konkurrenter använder euron som ett marknadsföringsargument.

8.1.3 Utredarens slutsatser av SCB:s undersökning

SCB:s undersökning omfattar endast aktiebolag med en balansomslutning på 5 miljoner kr eller mer. Därmed står det klart från början att den inte tillåter några slutsatser beträffande behovet av redovisning i euro bland andra associationsformer eller bland enskilda näringsidkare. Den säger inte heller någonting om behovet av euro som redovisningsvaluta bland de drygt 200 000 aktiebolag som har lägre balansomslutning än som sagts nu.

Bortfallet i SCB:s undersökning uppgår till totalt 44 procent. Man kan i denna speciella undersökning anta att de företag som inte svarat på enkäten på det hela taget är mindre intresserade av möjligheten att använda euro i redovisning än de företag som besvarat enkäten. Det innebär att andelen positiva företag antagligen är lägre än vad undersökningens resultat visar. Det stora bortfallet gör att resultaten måste behandlas med stor försiktighet. Utredaren vill emellertid i detta sammanhang understryka att svarsfrekvensen 69 respektive 77 procent för de stora icke-finansiella företagen (balansomslutning på mer än 250 miljoner kr) och mest omsatta börsföretagen innebär att man med relativt stor säkerhet kan dra slutsatser från de enkätsvar som kommit in från dessa företag.

Av svaren på den första delen av enkäten framgår, något överraskande med hänsyn till de i avsnitt 8.1.1 redovisade enkät- och remissvaren, att oavsett företagsgrupp det är endast en mindre andel av företagen som har behov av att kunna använda euro i den löpande bokföringen. Det är totalt 12 procent av de svarande som anger ett sådant behov, medan 62 procent svarar nej på frågan om ett behov finns. Samtidigt ökar behovet av att kunna använda euro med företagens storlek, från 2 procent för små företag till 29 procent för de mest omsatta börsbolagen.

Kommentarerna från de mest utlandsorienterade företagen bland största börsföretagen är emellertid entydiga. De anger ett behov av att använda euro i den löpande bokföringen. Det skall dock i detta sammanhang påpekas att kommentarerna till en del lämnats i samband med det ovan nämnda av utredaren anordnade mötet den 18 augusti 1998 med sex särskilt intresserade börsnoterade företag.

Det finns emellertid enligt utredarens mening ingen anledning att ifrågasätta att det finns ett verkligt behov av euro som redovisningsvaluta bland de mest omsatta börsnoterade företagen, och särskilt då bland de utlandsorienterade börsbolagen.

En förhoppning med SCB:s enkät var att det skulle vara möjligt för företagen att kvantifiera de fördelar som en euro-redovisning skulle föra med sig samt att i kronor ange hur stora investeringar respektive

kostnadsökningar som en bokföring i såväl euro som i kronor skulle innebära. Tyvärr har endast ett litet antal företag lämnat några sådana kvantifieringar.

Det är inte överraskande att de tillfrågade företagen har haft svårt att ange i kronor och ören hur stor vinsten skulle vara med en redovisning i euro och vad kostnaderna skulle bli om någon möjlighet att använda euro som redovisningsvaluta inte ges. En avgörande komponent i en sådan beräkning är nämligen hur deklarationsskyldigheten till skattemyndigheterna skall fullgöras.

En given utgångspunkt för utredarens arbete är att skattedeklarationerna skall avges i svenska kronor. Därmed är emellertid inte sagt någonting om vad det skulle kosta att ha bokföringen i euro och fullgöra deklarationsskyldigheten med belopp i svenska kronor. Som anfördes i flera remissyttranden över 1997 års delbetänkande blir det i praktiken omöjligt att ha redovisningen i euro, om deklarationsskyldigheten inte kan fullgöras med mindre än att företaget dessutom har en mer eller mindre fullständig sidoordnad redovisning i svenska kronor. I svar som lämnades i SCB:s enkät varierade uppfattningarna påtagligt i fråga om kostnaderna för att ha en extra sidoordnad bokföring i svenska kronor, från marginella kostnadsökningar till betydande kostnader för investeringar i datasystem och mer administrativt arbete.

Enligt utredarens mening är det tydligt att så länge det inte finns ett konkret förslag till förenklad deklaration för företag med redovisningen i euro, av det slag som utredaren lägger fram med detta betänkande, kan företagen inte kvantifiera vare sig den eventuella vinsten med en redovisning i euro eller kostnaderna med att vara hänvisade till att använda svenska kronor i redovisningen.

Detta framgår också av svaren på SCB:s enkät. Det är inte möjligt att med ledning av dessa göra några skattningar av vilka vinster, investeringar och kostnadsökningar som är förenade med ett byte av redovisningsvaluta till euro. Resultatet av enkäten ger således inte utredaren tillräckligt underlag för ett uttalande om det företagsekonomiska behovet uttryckt i kronor av redovisning i euro.

8.1.4 Makroekonomiska konsekvenser

I uppdraget åt utredaren ingår vidare att analysera de makroekonomiska konsekvenserna som en eventuell övergång till aktiekapital och redovisning i euro kan medföra. Uppdraget lämnades mot bakgrund av en diskussion tidigt under år 1998 i massmedia om huruvida kronans värde skulle komma att försvagas om företagen fick möjlighet att avge redovisning i euro och ha aktiekapitalet i denna valuta.

Utredaren har anlitat professorn Clas Wihlborg som biträde med den makroekonomiska analysen. Hans rapport har redovisats i Bilaga 3 till betänkandet och en sammanfattning av rapporten har lämnats i kapitel 5. Wihlborgs huvudslutsats är att ett ökat användande av euro som redovisningsvaluta och för denominering av aktiekapitalet för svenska företag är i det närmaste betydelselöst ur makroekonomisk synpunkt. Det skall emellertid påpekas att denna slutsats förutsätter bl.a. att aktieägarna omedelbart får information om företagens valutahanteringsprinciper. Det är emellertid inte säkert att de får denna information alls eller i vart fall inte i tid. I så fall kan nettoeffekten på valutaflödena bli avsevärd.

Med hänvisning till professor Clas Wihlborgs analys anser utredaren att ett ökat användande av euron som redovisningsvaluta och för denominering av aktiekapital för svenska företag inte kan antas få några mera betydande makroekonomiska effekter.

8.1.5 Sammanställning av argumenten

Det är genom SCB:s enkät klart att 29 procent av de mest omsatta börsnoterade aktiebolagen och 20 procent av de största aktiebolagen anser sig ha ett behov av att ha den löpande bokföringen i euro. De mest omsatta börsbolagen står tillsammans för ca 80 procent av det totala antalet anställda inom näringslivet och svarar för en lika stor andel av landets totala produktion. Om vart fjärde börsbolag vill ha möjlighet att byta redovisningsvaluta till euro innebär det att 20 procent av den totala produktionen sker i företag som vill ha denna möjlighet och att var femte anställd i den privata sektorn arbetar i ett sådant företag. Denna slutsats gäller under förutsättningen att företagen var för sig står för lika stor andel av produktionen. Men det bör poängteras att de företag som har visat behov för en redovisning i euro förmodligen står för en ännu större andel av produktionen. Lägg till detta att uppskattningsvis (20 procent av 1 300=) 260 aktiebolag med en balansomslutning över 250 miljoner kr vill ha möjlighet att redovisa i euro och det är tydligt att det står mycket viktiga intressen bakom önskemålen om ändrad redovisningslagstiftning.

Det företagsekonomiska behovet uttryckt i kronor av redovisning i euro har emellertid som framgått inte kunnat beräknas.

Den makroekonomiska analys som utredaren låtit företa pekar på att effekterna på kronans värde av en möjlighet till redovisning och aktiekapital i euro blir begränsade.

8.1.6 Skäl för redovisning i euro

Utredaren menar att – utöver de argument som framförts i svar och kommentarer med anledning av SCB:s enkät, se ovan under 8.1.2 – följande skäl, som redovisades redan i 1997 års betänkande, kan anföras för att svenska företag vid *ett svenskt utanförskap*, som utmärks av en rörlig växelkurs, bör få ha sin löpande bokföring och sin finansiella redovisning i övrigt i euro, trots att skattedeklarationerna skall avges i svenska kronor.

I stort sett samtliga EU-länder har planer på att redan år 1999 tillåta de nationella företagen att upprätta sin finansiella redovisning i euro. Från och med år 2002 kommer samtliga företag i länder som deltar i EMU att vara hänvisade till att upprätta sin löpande bokföring och sin finansiella redovisning i övrigt i denna valuta. Det innebär att nästan alla företag i de europeiska länder vi brukar jämföra oss med kommer att ha sin redovisning i euro. Det är en viktig förändring i förhållande till vad som gäller i dag. Om några år kommer de svenska företagen, om Sverige väljer att stanna utanför EMU och inte ändrar sin redovisningslagstiftning, att vara nästan ensamma i Västeuropa om att redovisa i en liten nationell valuta medan den stora delen av den europeiska företagsamheten redovisar i den mycket stora och internationellt gångbara valutan euro. I en sådan situation menar utredaren att svenska företag som en anpassning till den fortgående internationaliseringen på redovisningsområdet bör ges möjlighet att redovisa i euro.

Ett av de två sakskalet som brukar anföras för redovisning i euro, är att, om företagen tvingas hantera kronor och euro parallellt i den finansiella redovisningen och i den externa rapporteringen, kostnader uppstår som försvagar de svenska företagens konkurrenskraft gentemot utländska företag.

Redovisningskostnaderna kan bli särskilt betungande för svenska företag som ingår i internationella koncerner i vilka euron används som koncernvaluta. Utredaren menar att den redovisning i koncernvalutan euro som det svenska företaget i ett sådant fall upprättar i euro bör kunna godtas om den i övrigt motsvarar vad som krävs av en svensk redovisning.

Svenska företag som har euron som koncernvaluta har ett intresse av att göra upp sina affärer i euro för att slippa valutasäkra sina fordringar och skulder. Sådana företag kan antas komma att begära att leveransavtal med svenska företag tecknas i euro och att fakturering sker i denna valuta. Många svenska underleverantörer kommer därigenom att tvingas att fakturera i euro också i rent svenska affärsförhållanden och får då behov av att använda euro i den löpande bokföringen och redovisningen i övrigt.

Ytterligare en grupp som riskerar särskilt stora redovisningskostnader är företag som helt eller nästan helt handlar med företag i EMU och använder sig av euron som affärsvaluta. De 11 länder som deltar i EMU-projektet från starten utgör tillsammans ett handelsområde av utomordentligt stor betydelse för Sverige. Mycket talar för att länderna i EMU på längre sikt kommer att utgöra Sveriges i särklass viktigaste handelspartners. Eurons betydelse som handelsvaluta kommer år 2002 att motsvara åtminstone summan av de deltagande ländernas valutor. Utredaren räknar därför med att det kommer att finnas många svenska företag som nästan uteslutande köper och säljer från och till länder som deltar i EMU och att affärerna görs upp i euro. För dem bör det enligt utredarens mening finnas en möjlighet att föra den löpande bokföringen i euro även om Sverige inte deltar i EMU.

Det är tydligt att kostnaderna för en löpande bokföring och redovisning i övrigt i svenska kronor när merparten av affärshändelserna sker i euro kan vara betydande, om Sverige inte deltar i EMU och växlingskursen alltså fortlöpande fluktuerar. Enligt utredarens mening tillgodoser inte heller möjligheten till omräkning enligt 2 kap. 6 § ÅRL fullt ut de behov de svenska företagen kan ha av en redovisning i euro av hög internationell standard (jfr avsnitt 8.1.8). Redovisningskostnaderna är därför ett beaktansvärt argument för att framför allt svenska företag av ovan angivet slag vid ett utanförskap bör ha möjlighet att ha sin redovisning i euro.

Det andra av de sakskalet som brukar anföras är att om företagen inte tillåts redovisa i annat än kronor så blir det svårare för dem att anskaffa kapital utomlands och kapitalkostnaderna ökar (jfr frågorna 12 och 13 i SCB:s enkät). Utredaren vill för sin del sätta ett litet frågetecken för detta påstående. På Stockholms Fondbörs har under senare år en betydande andel av aktierna på börsen gått över i utländsk ägo. Från en utländsk ägarandel på omkring 7 procent vid utgången av år 1991 har det utländska ägandet ökat till närmare 29 procent 1997 (motsvarande siffror för 1995 och 1996 var 34 respektive 32 procent). Denna ökning har skett utan hinder av att de utländska placerarna normalt endast haft tillgång till de svenska bolagens redovisningar i kronor. Mycket talar också för att de internationella placerarna är vana att tolka redovisningar i olika valutor inklusive kronor.

Utredaren kan emellertid inte utesluta att börsbolagen utnyttjat den nuvarande möjligheten att räkna om den i kronor upprättade års- eller koncernredovisningen till utländsk valuta och att detta har påverkat de utländska investerarna. Än viktigare är emellertid det ovan nämnda förhållandet att om några år kommer de svenska företagen, om Sverige väljer att stanna utanför EMU och inte ändrar sin redovisningslagstiftning, att vara nästan ensamma i Västeuropa om att redovisa i en

liten nationell valuta medan den stora delen av den europeiska företagsamheten redovisar i den mycket stora och internationellt gångbara valutan euro. I en sådan situation menar utredaren att de svenska företagen kommer att vidkännas en konkurrensnackdel på den internationella kapitalmarknaden. Det talar för att svenska företag som anlitar den internationella kapitalmarknaden för kapitalanskaffning vid ett utanförskap bör ha möjlighet att ha sin redovisning i euro.

De skäl som talar för att tillåta euro som redovisningsvaluta nu när Sverige står utanför EMU-projektet gäller naturligtvis med långt större styrka om Sverige skulle besluta sig för att delta i EMU och går in i en *övergångsfas*. Utmärkande för övergångsfasen är att växelkursen är fast mellan euron och kronan; i själva verket anses euron och kronan vara en och samma valuta fast uttryckta i olika valutaenheter. Det är tydligt att det då inte möter några betänkligheter mot att tillåta redovisning i euro, särskilt som man vet att all redovisning efter övergångsfasen skall ske i euro. Det är dessutom närmast ofrånkomligt att företag som övergått till redovisning i euro med stöd av den lagstiftning utredaren föreslår för ett utanförskap kan behålla euron som redovisningsvaluta under övergångsfasen.

8.1.7 Skäl mot redovisning i euro

Mot de argument som sålunda talar för redovisning i euro kan anföras vissa skäl som sammanhänger med redovisningens syfte. Utredaren anser att det är viktigt att företagens redovisningar är jämförbara. En möjlighet för svenska företag att välja mellan kronor och euro kommer att försvåra jämförelser mellan svenska företag med olika redovisningsvalutor. Utredaren menar emellertid att dessa olägenheter kompenseras av ökade möjligheter till jämförelser med utländska företag som avger sin redovisning i euro.

8.1.8 Redovisning i euro enligt 2 kap. 6 § ÅRL

I dag erbjuder 2 kap. 6 § ÅRL en möjlighet för svenska företag som har den löpande bokföringen och redovisningen i övrigt i svenska kronor att sedan räkna om års- och koncernredovisningen till euro. Möjligheten att räkna om en i svenska kronor upprättad redovisning till euro enligt 2 kap. 6 § ÅRL är emellertid inte tillräcklig, om målet är att visa företagens ställning och resultat enligt ett system med euron som redovisningsvaluta. Full jämförbarhet med företag som har euron som redovisningsvaluta uppnås inte.

Omräkningsmöjligheten tillgodoser inte heller de behov av löpande bokföring i euro som finns för svenska företag i koncerner med euron som koncernvaluta. Detsamma kan sägas om svenska företag som har alla eller nästan alla affärshändelser i euro. Till den senare gruppen hör svenska företag som är underleverantörer till svenska företag med euron som redovisningsvaluta och som använder samma valuta också som affärsvaluta bl.a. för att slippa valutasäkra sina åtaganden.

Det är som ovan anförts osäkert i vad mån internationella placerare har behov av en redovisning i euro eller klarar sig med en redovisning i svenska kronor. Mycket talar för att de kan nöja sig med redovisningshandlingar som erhålls genom omräkning enligt 2 kap. 6 § ÅRL. Emellertid är koncernredovisningen redan i svensk version mycket omfångsrik. Efter omräkning till euro har den vuxit ytterligare bl.a. genom den omfattande notapparaten som krävs och det finns en uppenbar risk att den därigenom blir så svåröverskådlig att dess informationsvärde delvis går förlorat.

8.1.9 En samlad bedömning

Vid en samlad bedömning finner utredaren att den nuvarande möjligheten att räkna om en i svenska kronor upprättad redovisning till euro enligt 2 kap. 6 § ÅRL inte räcker utan bör kompletteras med bestämmelser som gör det möjligt att ha hela redovisningen, från den löpande bokföringen till koncernredovisningen, i euro.

8.1.10 Valfrihet mellan svensk valuta och euro

Det är inte möjligt för utredaren att ens uppskattningsvis ange hur många företag som om ett, tre eller fem år har behov av att kunna redovisa i euro. Det är emellertid inte nödvändigt. Det ställer sig enligt utredarens uppfattning enklast och naturligast att överlämna åt företagen själva att bedöma om en redovisning i euro för deras del skulle innebära så stora fördelar att det uppväger de kostnader som är förenade med dels ett byte av redovisningsvaluta, dels avgivande av deklARATIONER i annan valuta än redovisningsvalutan nämligen svenska kronor. Varje företag bör alltså, när det överväger byte av redovisningsvaluta, ställa de besparingar som företaget kan göra genom redovisning i euro mot de ökade kostnader som följer med att redovisningen måste räknas om till svenska kronor i deklARATIONEN. Om en sådan kalkyl visar att kostnaderna är större än vinsterna bör företaget avstå från att byta redovisningsvaluta. Genom att överlämna valrätten till det enskilda

företaget får man garantier för att kostnadsaspekterna är genomlysta innan byte av redovisningsvaluta sker.

8.2 Begränsningar med hänsyn till beskattningsreglerna

I kapitel 7 har lagts fram ett förslag till omräkningsregler för skatte- och statistikändamål. Förslaget tar sikte på aktiebolag och ekonomiska föreningar samt vissa finansiella företag som beskattas som aktiebolag eller ekonomiska föreningar. Tiden har inte medgett utarbetandet av motsvarande omräkningsregler avseende enskilda näringsidkare, handelsbolag med fysiska personer som bolagsmän och stiftelser.

Som framgått av vad som anförts i avsnitt 8.1.3 finns det i dag inte någonting som hindrar svenska företag som så önskar att ha sin löpande bokföring och redovisning i övrigt både i svenska kronor och i euro eller någon annan främmande valuta. En sådan ordning innebär emellertid en dubblering av redovisningen och därmed ökade kostnader och det torde inte finnas något företag som i dag har en sådan dubbel redovisning.

Enligt utredningens direktiv skall deklarationerna avges i svenska kronor. Det är tydligt att om skattemyndigheterna fordrar att de skattskyldiga i deklarationerna lämnar uppgifter som förutsätter att de har en i det närmaste fullständig bokföring i svenska kronor så kommer det inte att finnas något intresse bland dessa skattskyldiga att ha sin löpande bokföring och redovisning i övrigt i euro.

Utredaren har i detta läge funnit det naturligt att lägga fram förslag till bestämmelser om redovisning i euro som endast gäller de associationer som föreslås få rätt att tillämpa förenklade omräkningsregler för skatte- och statistikändamål, nämligen aktiebolag, ekonomiska föreningar och vissa finansiella företag.

Det får ankomma på Regeringskansliet att under den fortsatta beredningen av lagstiftningsärendet komplettera den av utredaren föreslagna regleringen med bestämmelser som gör det praktiskt möjligt också för bl.a. enskilda näringsidkare, handelsbolag och stiftelser att ha sin redovisning i euro.

8.3 Ikraftträdande

Enligt direktiven skall utredaren lägga fram förslag till de lagändringar som är nödvändiga för att svenska företag skall kunna ha sin redovisning i euro i stället för kronor fr.o.m. det första räkenskapsåret som inleds efter utgången av år 1998. De skattebestämmelser som är en nödvändig förutsättning för att redovisning i euro skall vara av praktiskt intresse kan emellertid tillämpas tidigast beträffande räkenskapsår som inleds den 1 januari 2000 eller senare. Utredaren föreslår därför att redovisningslagstiftningen skall träda i kraft den 1 december 1999 och tillämpas på räkenskapsår som inleds den 1 januari 2000 eller senare.

Det är önskvärt att bolag som önskar övergå till redovisning i euro fattar beslut om detta i god tid före det nya räkenskapsåret och registrerar beslutet omedelbart. Det är emellertid inte möjligt för PRV att registrera ett sådant beslut innan den nya lagstiftningen trätt i kraft, dvs. tidigast den 1 december 1999. Utredaren menar emellertid att det bör vara möjligt för aktiebolag med räkenskapsår den 1 januari – den 31 december att under våren 1999 dels fatta beslut om byte av redovisningsvaluta med verkan från och med närmast följande räkenskapsår under förutsättning att ny lagstiftning medger det, dels bemyndiga styrelsen att ge in beslutet för registrering så snart beslutet kan registreras enligt samma lagstiftning.

8.4 Övergångsbestämmelser

Utredaren föreslår en övergångsbestämmelse om befrielse från skyldigheten att på utelöpande aktiebrev anteckna nominella beloppet efter byte av denomineringsvaluta. I övrigt fordras inte några särskilda övergångsbestämmelser.

9 Redovisning i euro

9.1 Principiella utgångspunkter

Utredaren har i kapitel 8 föreslagit att aktiebolag och ekonomiska föreningar samt andra associationsformer som omfattas av de föreslagna omräkningsreglerna för skatte- och statistikändamål skall få möjlighet att använda euro i sin redovisning, från den löpande bokföringen till koncernredovisningen. Aktiebolag och ekonomiska föreningar utmärks av att delägarna inte har något personligt ansvar för associationens förpliktelser. I stället finns ett bundet kapital som skall ge ett visst skydd åt associationens borgenärer. I aktiebolag består det bundna egna kapitalet av aktiekapital, överkursfond, uppskrivningsfond och reservfond. I en ekonomisk förening utgörs det bundna egna kapitalet av medlemsinsatser och förlagsinsatser samt reservfond och uppskrivningsfond.

Enligt tilläggsdirektiven skall byte av redovisningsvaluta få ske endast i samband med byte av räkenskapsår. När ett aktiebolag eller en ekonomisk förening byter redovisningsvaluta från svenska kronor till euro måste balansräkningen för det gamla räkenskapsåret räknas om till euro när den ingående balansräkningen för det nya räkenskapsåret fastställs. Resultatet blir då en ingående balans där alla relationer mellan fritt och bundet kapital, mellan eget och främmande kapital samt mellan alla andra poster och delar i balansräkningen är oförändrade jämfört med den utgående balansen för det gamla räkenskapsåret.

Nästa fråga blir då om posterna i den omräknade balansräkningen avseende det bundna egna kapitalet skall tas upp i den utgående balansen för samma räkenskapsår med samma belopp eller om de skall räknas om till balansdagens kurs. Det är därvid möjligt att skilja mellan å ena sidan aktiekapital, medlemsinsatser och förlagsinsatser, och å andra sidan överkursfond, uppskrivningsfond och reservfond, vilka endast utgör bokföringsposter och inte kan bli föremål för anspråk på återbetalning på samma sätt som de nyssnämnda posterna.

En given utgångspunkt i all bokföring är att det egna kapitalet räknas fram som skillnaden mellan tillgångar och skulder. Resultatet skall motsvara skillnaden mellan det på detta sätt bestämda egna kapitalet vid ingången respektive utgången av räkenskapsåret och skillnadsbeloppet

skall tas upp under bolagets fria egna kapital som årets vinst eller förlust. Om en post i det bundna egna kapitalet i balansräkningen räknas om till euro eller svenska kronor enligt balansdagens kurs påverkas det egna kapitalets sammansättning och det bundna egna kapitalet tillåts variera av sig självt. Ett exempel kan illustrera det sagda.

År 1

Tillgångar	1000 Mkr	Skulder	400 Mkr
		Eget kapital	
		Fritt eget kapital	100 Mkr
		Bundet eget kapital (50 Meuro)	500 Mkr

År 2

Tillgångar	1000 Mkr	Skulder	400 Mkr
		Eget kapital	
		Fritt eget kapital	50 Mkr
		Bundet eget kapital (50 Meuro)	550 Mkr

År 1 är växelkursen på balansdagen 10 kr för en euro, nästa år har euron stärkts och kursen stigit till 11 kr. Om euron i stället hade försvagats i förhållande till kronan så att kursen sjunkit till 9 kr hade det bundna egna kapitalet förts ut med 450 Mkr.

I exemplet har företagens tillgångar och skulder inte förändrats från det ena året till det andra. Det egna kapitalet, som definitionsmässigt utgör skillnaden mellan tillgångar och skulder skall då vara oförändrat och årets resultat 0. Om det bundna egna kapitalet grundnoteras i en valuta som påverkas av växelkursförändringar framtvingar det emellertid justeringar i fördelningen mellan de olika posterna. I exemplet har det fria egna kapitalet minskats med samma belopp som det bundna egna kapitalet ökat.

Exemplet visar att om ett bundet eget kapital som grundnoteras i euro i balansräkningen räknas om till svenska kronor enligt balansdagens kurs så påverkas det egna kapitalets sammansättning och det bundna egna kapitalet tillåts variera av sig självt, något som strider mot en grundläggande redovisningsprincip. Det kan enligt utredarens mening inte komma i fråga att för företag i allmänhet överge denna grundläggande redovisningsprincip lika lite som principen om att det egna kapitalet räknas fram som skillnaden mellan tillgångar och skulder, och att resultatet skall motsvara skillnaden mellan det på detta sätt bestämda egna kapitalet vid ingången respektive utgången av räkenskapsåret.

Det bundna egna kapital, som räknas fram i den ingående balans som upprättas i samband med byte av redovisningsvaluta, måste därför användas i alla balansräkningar som upprättas därefter, med hänsyn tagen naturligtvis till de beslut som efter bytet fattas om överförande av belopp från eller till det bundna egna kapitalet.

Vad som sagts nu gäller utan inskränkningar vad gäller överkursfond, uppskrivningsfond och reservfond i aktiebolag, ekonomiska föreningar och andra associationer med sådana fonder. Det bör enligt utredarens mening också gälla aktiekapitalet i aktiebolag och utredaren föreslår i det följande en särskild lagstiftning som klargör detta, se kapitel 10. Beträffande ekonomiska föreningar föreligger särskilda problem med hänsyn till att förlagsinsatserna är förenade med vissa villkor som gör det osäkert om de fullt ut kan behandlas som bundet eget kapital eller om de i vissa hänseenden måste hanteras som främmande kapital. Utredaren återkommer i kapitel 11 till detta liksom till behandlingen av medlemsinsatserna. Också i de finansiella företagen finns vissa problem vad gäller hanteringen av poster i det bundna egna kapitalet, vilka behandlas i kapitel 12.

9.2 Byte av redovisningsvaluta

9.2.1 Samma valuta i alla led av redovisningen

Utredaren skall lägga fram förslag till bestämmelser som gör det möjligt att ha hela redovisningen, från den löpande bokföringen till koncernredovisningen, i euro. En given utgångspunkt för den regleringen är att samma valuta skall så långt möjligt användas i alla led av redovisningen. Om den löpande bokföringen sker i euro skall alltså årsbokslutet och årsredovisningen upprättas i euro liksom delårsrapporter, om företaget är skyldigt att lämna sådana. Det är också rimligt att koncernredovisningen lämnas i samma valuta som moderbolagets årsredovisning.

Utredaren lägger i enlighet härmed fram förslag till bestämmelser i bokföringslagen och ÅRL som innebär att den löpande bokföringen skall ske i svenska kronor eller – i aktiebolag, ekonomiska föreningar och vissa andra associationer – euro och att årsredovisningen skall ske i samma valuta som använts i den löpande bokföringen för räkenskapsåret. Dessutom föreslås en bestämmelse i ÅRL om att koncernredovisningen skall avges i samma valuta som moderbolagets årsredovisning.

Utredaren återkommer i det följande till frågan om alla företag i en koncern skall vara skyldiga att använda samma valuta i sin redovisning.

9.2.2 Beslutet om byte av redovisningsvaluta

Utredaren utgår från att det första bytet av redovisningsvaluta skall vara fritt och inte beroende av tillstånd av myndigheter. För aktiebolag och ekonomiska föreningar föreslår utredaren att beslut om byte av redovisningsvaluta fattas genom att en bestämmelse om att redovisningen skall ske i euro införs i eller tas bort från bolagsordningen eller stadgarna. I finansiella företag kan en sådan ändring av bolagsordningen eller stadgarna kräva godkännande av Finansinspektionen, se kapitel 12.

9.2.3 Byte endast vid ingången av ett nytt räkenskapsår

I tilläggsdirektiven anges att utredningsarbetet skall inriktas på en ordning där övergången från kronor till euro och vice versa kan ske endast i anslutning till ett räkenskapsårsskifte. I enlighet härmed föreslår utredaren en bestämmelse i bokföringslagen om att byte av redovisningsvaluta får ske endast vid ingången av ett nytt räkenskapsår.

9.2.4 Omräkning av utgående och ingående balans

När ett företag skall verkställa ett beslut om att redovisningsvalutan skall vara euro i stället för kronor, måste företaget upprätta en ingående balans i euro för det första räkenskapsår som omfattas av beslutet. Den ingående balansen utgörs av den utgående balansen för närmast föregående räkenskapsår. I detta fall är den utgående balansen upprättad i svenska kronor och måste alltså räknas om till euro.

I 2 kap. 6 § årsredovisningslagen anges att i en årsredovisning upprättad i svenska kronor får beloppen dessutom anges i annan valuta enligt omräkningskursen på dagen för räkenskapsårets utgång (balansdagen). Av lagen framgår inte vilken omräkningskurs som avses. Det är naturligt att lagstiftaren inte velat lägga ner mer kraft på problemet med hänsyn till att de omräknade beloppen skall användas i upplysande syfte och saknar konstitutiv betydelse. När det emellertid är fråga om att lämna den gamla redovisningen i svenska kronor och helt gå över till en redovisning i euro får omräkningskursen större betydelse. Det gäller alldeles särskilt i aktiebolag eftersom aktiekapitalet bör räknas om till samma kurs. Men också i andra företagsformer med bundet kapital kan skillnader i omräkningskursen få betydelse. Växlingskursen kronor/euro kan variera under en och samma balansdag.

I 12 § bokföringslagen nämns följande räkenskapsår, nämligen den 1 januari – den 31 december, den 1 maj – den 30 april, den 1 juli – den 30 juni och den 1 september – den 31 augusti. Det innebär att det behövs en omräkningskurs för åtminstone den första dagen i de fyra angivna räkenskapsåren. I paragrafen ges emellertid möjlighet att förlägga räkenskapsåret till annan period än som angivits nu, om det finns synnerliga skäl till det. Ett antal företag, bl.a. sådana storföretag som SAS, Hennes & Mauritz och Avesta Sheffield, har också valt annan period för räkenskapsåret. Slutsatsen blir att det är nödvändigt med en lämplig växlingskurs för alla årets dagar för att den av utredaren önskade ordningen skall kunna genomföras.

Utredaren har inhämtat ett yttrande av Riksbanken i frågan om hur växlingskursen lämpligen bestäms. Av yttrandet återges här följande.

Omräkningskurs EUR/SEK för byte av redovisningsvaluta

Riksbanken ger inte ut någon officiell valutakurslista. Orsakerna till detta är att eftersom Sverige har en flytande växelkurs vill Riksbanken inte bli missförstådd att fastställa kronans värde. Det finns i huvudsak två alternativa sätt att fastställa en omräkningskurs för byte av redovisningsvaluta från kronor till euro och vice versa. Här följer dessa alternativ varav Riksbanken rekommenderar det första av dessa alternativ, ECB:s (Europeiska centralbankens) valutakurs EUR/SEK på den officiella valutakurslistan. Observera att valutakursen för kronor bäst fastställs då valutahandeln är öppen i Sverige, dvs. en svensk bankdag. För räkenskapsåret den 1 januari – den 31 december är 1 januari en helgdag och kan följas av en helg vilket gör att första svenska bankdagen på året kan dröja ett par dagar efter årsskiftet. Även andra räkenskapsår kan ha en helg som första dagen i det nya räkenskapsåret. Kan det vara bättre att använda sista bankdagen i föregående räkenskapsår?

Europeiska centralbankens (ECB) officiella valutakurslista

Varje bankdag rapporterar Riksbanken kronans kurs mot USD till centralbankerna i EU-länderna, Schweiz, Norge, USA, Kanada och Japan. Vid två tillfällen varje bankdag rapporterar respektive land sin valutakurs mot USD vid en telefonkonferens. Förutom föregående länders valutor rapporteras också Australiensiska dollar, Nya Zeeländska dollar och Cypriotiska pund. Vid dessa tillfällen fastställs valutakurser för 23 valutor och sker kl. 9.30 och 14.15 svensk tid. Efter 1 januari 1999 kommer valutakurserna vid telefonkonferensen kl.14.15 att användas som referenskurser. Det kommer att bli några mindre ändringar i telefonkonferensproceduren. Euron kommer att ersätta USD som basvaluta, dvs. alla valutakurser bestäms mot euron istället för mot USD. Dessutom kommer ytterligare 5 valutor att kvoterats (PLN, CZK, HUF, SIT och EEK). 11 EU-länders valutor blir euro och därmed kommer sammanlagt 16 valutor att

fastställas. ECB kommer att dagligen publicera dessa 16 valutakurser kvoterade vid telefonkonferensen kl.14.15. Listan från ECB kommer att innehålla alla 16 valutor varav en av dessa är kronor mot euro. Listan med valutakurser publicerad av ECB kommer sedan att kunna användas som officiella referensvalutakurser. Denna lista kommer att vara väl känd och distribueras samtidigt till alla berörda länder. ECB kommer att annonsera växelkurserna på flera informationsbyråer, bl.a. Reuter, Telerate och på deras egna hemsida på Internet.

Genomsnittskurs från banker i Sverige

Det andra alternativet är att använda den genomsnittskurs som fem banker beräknar varje bankdag i Sverige. De fem bankerna rapporterar sina mittkurser varje bankdag kl. 9.30 till PMI (Penningmarknadsinformation). Banker rapporterar kronans kurs mot ett antal valutor, där kronans kurs mot euro troligen kommer att ingå efter 1 januari 1999. Av dessa mittkurser tas högsta och lägsta bort och på resterande mittkurser beräknas ett genomsnitt. Den exakta proceduren för detta bestäms av Forex Sweden (Valutahandels branschorganisation). Forex Sweden kommer att under året ta beslut om huruvida även kronans kurs mot euro ska ingå. Bankerna använder sedan dessa genomsnittskurser för kunder som ska växla utländsk valuta för mindre belopp. Bankerna bestämmer individuellt vilken marginal de använder för att bestämma en köp- respektive säljkurs. En dag på året har dock dessa fem banker bestämt att de har samma marginal till genomsnittskurserna. Den sista bankdagen på året använder bankerna Föreningssparbankens köp- respektive säljkurser. De banker som för närvarande är med i detta förfarande är MeritaNordbanken, Skandinaviska Enskilda Banken, Handelsbanken, Föreningssparbanken och Postgirot Bank. Mittkurserna (kl. 9.30) ska vara rapporterade till PMI innan kl. 10.00 och genomsnittskurserna blir publika kl. 10.05. Riksbanken rekommenderar Europeiska centralbankens officiella valutakurslista där Riksbanken bestämt kronans kurs mot euro varje svensk bankdag kl. 14.15.

På grund av det anförda föreslår utredaren en bestämmelse i bokföringslagen som innebär att vid byte av redovisningsvaluta balansräkningen för närmast föregående räkenskapsår skall räknas om till euro eller svenska kronor enligt den växelkurs som fastställts av den Europeiska centralbanken den sista bankdagen under räkenskapsåret. Det är växelkursen på balansdagen eller, om balansdagen infaller på en dag som inte är bankdag, den närmast föregående bankdagen som skall användas. En motsvarande bestämmelse föreslås dessutom i ÅRL.

Den på detta sätt omräknade balansräkningen tjänar som ingående balans för närmast följande räkenskapsår. Men den skall dessutom användas i senare balansräkningar när uppgift avseende det ifrågavarande räkenskapsåret lämnas.

9.2.5 Tidpunkten då beslutet får verkan

En övergång från kronor till euro och vice versa skall alltså kunna ske endast i anslutning till ett räkenskapsårsskifte. Vidare menar utredaren att ett beslut i ett företag om ändrad redovisningsvaluta alltid skall tillämpas från och med närmast följande räkenskapsår. Det finns nämligen inte skäl att ge företagen möjlighet att skjuta på tidpunkten för bytet till ett senare räkenskapsår. Företag som överväger att ändra sin redovisningsvaluta kan förbereda övergången under hur lång tid som helst före beslut, men när beslutet väl är fattat bör det verkställas utan onödig tidsutdräkt.

9.2.6 Registrering av beslut om ändring i bolagsordningen eller stadgarna

En komplikation i sammanhanget är att vid byte av redovisningsvaluta den utgående balansen för det gamla räkenskapsåret efter omräkning till den nya valutan skall utgöra den ingående balansen för det nya räkenskapsåret. Som nämnts ovan skall omräkningen ske enligt en kurs som fastställs av ECB. Utredaren har därför stannat för att föreslå att beslut i ett aktiebolag eller ekonomisk förening om byte av redovisningsvaluta får registreras innan omräkningskursen på angivet sätt blivit fastställd av ECB. I PRV:s beslut anges endast att ändringen av bolagsordningen eller stadgarna har registrerats vartill fogas den upplysningen att den ingående balansen skall upprättas med tillämpning av ECB:s omräkningskurs.

Utredaren vill till det sist anförda foga den anmärkningen att ett aktiebolag eller en förening inte kan upprätta den ingående balansen innan den utgående balansen blivit fastställd. Detta sker ofta långt in på det nya räkenskapsåret. Som exempel kan nämnas att 9 kap. 7 § aktiebolagslagen föreskriver att ordinarie bolagsstämma, på vilken beslut skall fattas i fråga om fastställelse av bl.a. balansräkningen, skall hållas inom sex månader efter utgången av räkenskapsåret. En motsvarande bestämmelse finns i 7 kap. 4 § lagen om ekonomiska föreningar. Något omedelbart behov av den nya ingående balansen för externa redovisningsändamål föreligger inte heller för de mindre företagen. Men för de börsnoterade aktiebolagen krävs en rapport avseende det första kvartalet av räkenskapsåret och då måste den ingående balansen vara fastställd. I praktiken fordrar den interna redovisningen att en ingående balans i de flesta företag upprättas kort tid in på det nya räkenskapsåret.

9.2.7 Återgång till redovisning i kronor

Den ordning som utredaren föreslår beträffande byte av redovisningsvaluta från kronor till euro framstår som lämplig också när det gäller byte i motsatt riktning. Vad som anförts ovan bör tillämpas också vid byte från euro till kronor.

I 1997 års delbetänkande föreslogs att byte av redovisningsvaluta från euro till kronor skulle kräva tillstånd av skattemyndigheten. PRV har under remissbehandlingen ifrågasatt om inte verket skulle vara lämpligare som tillståndsmyndighet. Utredaren har emellertid inte funnit skäl att göra ändring i det tidigare förslaget på denna punkt. En bestämmelse om tillstånd till nytt byte har upptagits i bokföringslagen och ÅRL. Bestämmelsen har utformats så att det första bytet från kronor till euro eller vice versa är fritt men att varje ytterligare byte av redovisningsvaluta kräver tillstånd av skattemyndigheten.

9.2.8 Redovisning i koncerner

Bestämmelserna i 12 § bokföringslagen visar på ett synnerligen starkt statligt intresse av att kunna förhindra att de bokföringsskyldiga genom manipulationer av räkenskapsårets förläggning och längd kan uppnå otillbörliga skattefördelar. Det är för utredaren tydligt att en möjlighet att ha redovisningen i euro innebär liknande risker för skatteundandraganden genom upprepade byten av redovisningsvaluta. Utredaren föreslår också att upprepade byten av redovisningsvaluta inte får ske utan tillstånd av skattemyndigheten.

En närliggande fråga är emellertid om företag i en koncern i princip skall vara skyldiga att ha samma redovisningsvaluta. De skäl som talar för bestämmelsen om gemensamt räkenskapsår för koncernföretag talar också för gemensam redovisningsvaluta för dessa företag. Som exempel på vilka möjligheter ett fritt val av redovisningsvaluta i koncernförhållanden kan ge till skatteplanering kan nämnas följande. Utredaren föreslår att företag med redovisningen i euro skall avge sina deklARATIONER till skattemyndigheterna i svenska kronor. Värdena i deklARATIONEN för inkomstskatten räknas fram med utgångspunkt i årsredovisningen i euro. Därvid tillämpas beträffande åtskilliga poster en omräkningskurs som utgör ett genomsnitt av växlingskursen euro/kronor under räkenskapsåret. Denna omräkningskurs fastställs av Riksskatteverket men kommer att vara i stort sett känd av de skattskyldiga vid slutet av räkenskapsåret eftersom ECB:s växlingskurs är offentlig och ett genomsnitt för en period är lätt att räkna fram. I en koncern där några företag har sin redovisning i euro och andra i kronor kommer det att vara

möjligt för ett företag som har sin redovisning i euro att på balansdagen ge ett koncernbidrag i denna valuta till ett företag i samma koncern som har sin redovisning i svenska kronor. I det mottagande företaget tas koncernbidraget upp i svenska kronor till balansdagens kurs och det är detta värde som används i företagens deklaration. I det givande bolaget bokförs koncernbidraget i euro men i deklarationen värderas bidraget enligt genomsnittskursen för räkenskapsåret. Denna skillnad i deklarationerna beträffande koncernbidragets värde kan utnyttjas för att fördela resultatet i koncernen mellan företagen på ett sätt som minimerar skattebelastningen för koncernen som helhet.

Det problem som koncernbidrag av nu beskrivet slag kan anses innebära kan mötas med skattelagstiftning som anger förutsättningarna för tillåtna koncernbidrag i koncerner med blandade redovisningsvalutor. Liknande effekter kan emellertid uppnås genom andra transaktioner mellan koncernföretag med olika redovisningsvalutor när balansdagen närmar sig och genomsnittskursen är känd. Det kan för att ta ytterligare ett exempel gälla koncerninterna köp av anläggningstillgångar för förhållandevis mycket stora värden. Över huvud taget torde möjligheterna till skatteplanering komma att vidgas avsevärt om de bokföringsskyldiga får full frihet att bestämma redovisningsvalutan i företag som ingår i en koncern.

Det förtjänar emellertid att hållas i minnet att förhållandena kan skifta avsevärt mellan koncernföretagen. Det är fullt möjligt att något eller några av de företag som ingår i koncernen har en omfattande fakturering i euro och ett uttalat behov av att kunna redovisa i denna valuta medan andra företag i koncernen bara handlar i svensk valuta och önskar redovisa i kronor. Till bilden hör också att ett företag utan egen förskyllan, genom att exempelvis röstmajoriteten övergår i nya händer, kan komma att ingå i en koncern och skulle då, om redovisningsvalutan skall hanteras på samma sätt som räkenskapsårets förläggning, tvingas byta inte bara räkenskapsår utan också redovisningsvaluta. En ytterligare aspekt är att det nuvarande kravet på gemensamt räkenskapsår bara gäller de svenska koncernföretagen. Utländska dotterföretag kan ha och har i praktiken inte sällan ett annat räkenskapsår än de svenska utan att det, såvitt känt, leder till stora problem. Det är också önskvärt att skattemässiga problem så långt möjligt löses genom skattelagstiftning och inte genom redovisningslagstiftning. I kapitel 7 har också föreslagits bestämmelser som utgör hinder mot koncernbidrag till företag som inte har samma redovisningsvaluta som bidragsgivaren. Dessa bestämmelser utgör ett så starkt incitament för företagen i en koncern att använda samma redovisningsvaluta att det framstår som överflödigt att därutöver meddela föreskrifter i bok-

föringslagen om att företag i samma koncern skall var skyldiga att ha samma redovisningsvaluta.

9.2.9 Utländska filialer

Enligt 11 § lagen (1992:160) om utländska filialer skall en utländsk filial som bedriver näringsverksamhet här i landet ha en egen bokföring som är skild från det utländska företags bokföring i övrigt. Enligt 14 § samma lag gäller för filialens bokföring, utöver vad som föreskrivs i 11 – 13 §§, vilka bestämmelser saknar betydelse i detta sammanhang, i tillämpliga delar detsamma som för ett svenskt företag av motsvarande slag. Det innebär enligt utredarens mening att det inte behövs några särskilda bestämmelser i lagen om utländska filialer om byte av redovisningsvaluta. De förslag som utredaren lagt fram i det föregående gör det möjligt för utländska filialer i Sverige att ha sin bokföring och upprätta sin redovisning i euro i stället för i kronor.

9.2.10 Delårsrapporter

Särskilda regler om delårsrapporter finns i 9 kap. ÅRL. Även om någon direkt hänvisning inte görs i det kapitlet till 2 kap. 6 § ÅRL framstår det för utredaren som självklart att samma valuta som används i års- och koncernredovisningen även skall användas i delårsrapporterna. Om företaget upprättar sin års- och koncernredovisning i euro skall alltså även delårsrapporterna upprättas i euro.

Någon särskild bestämmelse härom kan inte anses erforderlig.

10 Aktiekapital i euro

10.1 Allmänna överväganden

10.1.1 Inledning

I utredningsuppdraget ingår att utarbeta lagförslag som gör det möjligt för svenska aktiebolag, bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag att ha sitt aktiekapital i euro i stället för i kronor. Utredningsarbetet skall därvid drivas med utgångspunkt i att aktiekapital och redovisning skall vara angivet i samma valuta. I detta får anses ligga att aktiekapitalet i bolagsordningen och i aktiebolagsregistret skall vara angivet i samma valuta som bolaget använder i sin bokföring.

En annan given utgångspunkt för utredaren är att aktierna skall emitteras i en och samma valuta. Frågan om vissa finansiella bolag skall ges möjlighet att ha sitt aktiekapital i mer än en valuta skall utredas i annat sammanhang.

I 1997 års delbetänkande föreslog utredaren att det nuvarande systemet med nominella aktievärden skall ersättas med s.k. kvotaktier. Den frågan har överlämnats till Aktiebolagskommittén att utreda vidare och behandlas inte i förevarande betänkande.

10.1.2 Denomineringens betydelse

Utredaren har i det föregående föreslagit att när ett aktiebolag byter redovisningsvaluta från svenska kronor till euro så skall balansräkningen för det gamla räkenskapsåret räknas om till euro när den ingående balansräkningen för det nya räkenskapsåret fastställs. Resultatet blir då en ingående balans där alla relationer mellan fritt och bundet kapital, mellan eget och främmande kapital och mellan alla andra poster och delar i balansräkningen är oförändrade jämfört med den utgående balansen för det gamla räkenskapsåret.

Enligt utredarens förslag skall det bundna egna kapital, som på detta sätt räknas fram i den ingående balansen, användas i alla balansräkningar som upprättas därefter, med hänsyn tagen naturligtvis till de

beslut som efter bytet fattas om överförande av belopp från eller till det bundna egna kapitalet.

Tillämpat på aktiekapitalet innebär detta att aktiekapitalet räknas om till ECB:s kurs den sista bankdagen på det gamla räkenskapsåret och att det erhållna beloppet sedan används i alla senare balansräkningar med de justeringar som föranleds av bl.a. ny- och fondemission, konvertering och nyteckning med utnyttjande av optionsrätt.

Det skulle i och för sig vara möjligt att stanna här och låta aktiekapitalet i bolagsordningen och aktiebolagsregistret stå kvar med sina svenska värden dvs. i svenska kronor. Det skulle innebära att aktiekapitalet i årsbokslut och årsredovisning redovisades i en annan valuta och med andra belopp än i bolagsordning och aktiebolagsregister. En sådan motsättning mellan redovisning och bolagsordning skulle emellertid vara ägnad att leda till missförstånd beträffande storleken på bolagets aktiekapital och leda till svårigheter att tillämpa bestämmelserna i aktiebolagslagen till skydd för det egna bundna kapitalet. De mest omsatta börsbolagen, som enligt SCB:s enkät är de som mest önskar en möjlighet att redovisa i euro, torde dessutom vara angelägna om att kunna emittera sina aktier på den internationella kapitalmarknaden med aktierna denominerade i euro. Det är mot denna bakgrund utredaren ser regeringens direktiv om att aktiekapital och redovisning skall vara angivet i samma valuta. Aktiekapitalet skall alltså i bolagsordningen och i aktiebolagsregistret anges i samma valuta som bolaget använder i sin bokföring.

Tvånget att ange aktiekapitalet i redovisningsvalutan innebär i ett bolag som byter från kronor till euro att aktieägarna i Sverige får ta på sig en valutarisk. Ett aktiebolag som har sitt aktiekapital angivet i svenska kronor får nämligen anses vara skyldigt att betala utdelning, belopp som återbetalas i samband med inlösen av aktier och skifteslikvid i samband med bolagets upplösning i samma valuta. Om företaget byter till euro för aktiekapitalet får aktieägarna anses skyldiga att ta emot betalning av angivet slag i euro. Det innebär en olägenhet för dem om de avser att använda beloppen i Sverige och alltså måste växla varvid de löper risk att förändringar i växlingskursen euro/kronor minskar värdet på vad de erhållit från bolaget.

I sammanhanget vill utredaren nämna att ett byte av valuta för aktiekapitalet drabbar alla aktieägare lika. Giltigt beslut om en sådan ändring av bolagsordningen kan därför träffas med två tredjedels majoritet enligt 9 kap. 14 § ABL (fr.o.m. den 1 januari 1999 9 kap. 30 §). Om det emellertid i bolagsordningen finns bestämmelse om att exempelvis utdelning på aktier av visst slag skall ske med i kronor angivet belopp krävs enligt utredarens mening för giltigt beslut om att ändra bolagsordningsbestämmelsen till att avse motsvarande belopp i euro majoritet

som anges i 9 kap. 15 § tredje stycket 2 (fr.o.m. den 1 januari 1999 9 kap. 33 § 2).

10.1.3 Aktiekapitalet skall denomineras i redovisningsvalutan

I enlighet med det anförda föreslår utredaren att ett aktiebolag som väljer att upprätta sin redovisning i euro skall ha skyldighet att följa upp beslutet i redovisningsfrågan genom att också denominera sitt aktiekapital i samma valuta.

Aktiernas nominella belopp skall anges i redovisnings- och denomineringsvalutan

Det är närmast självklart att aktiernas nominella belopp, vilket utredaren i och för sig anser bör avskaffas, skall anges i samma valuta som aktiekapitalet. Detta bör anges i aktiebolagslagen.

Byte av denomineringsvaluta skall ske genom ändring av bolagsordningen

Utredaren menar att om ett aktiebolag väljer att ha sin redovisning och sitt aktiekapital i euro, detta bör framgå av bolagsordningen och föreslår att föreskriften i 2 kap. 4 § ABL om bolagsordningens innehåll kompletteras med ett nytt fjärde stycke av denna innebörd.

Denomineringen av aktiekapitalet i euro sker alltså genom en bolagsordningsändring som företas samtidigt med en ändring i bolagsordningen beträffande redovisningsvalutan.

Upprepat byte av redovisnings- och denomineringsvaluta

Det finns ingenting som hindrar att ett bolag som har infört en bolagsordningsbestämmelse om att redovisnings- och denomineringsvalutan skall vara euro upphäver bestämmelsen och därmed återfår den bolagsrättsliga rätten att avge redovisning i svenska kronor och ha aktiekapitalet i svenska kronor. Beslutsordningen är densamma som när bestämmelsen infördes. En återgång till redovisning i svenska kronor kräver emellertid särskilt tillstånd av skattemyndigheten (3 a § tredje stycket bokföringslagen).

Omräkningskurs vid första valutabytet

I 1997 års delbetänkande föreslogs att PRV vid byte till euro skulle räkna om det registrerade aktiekapitalet enligt den växelkurs som gäller den dag ändringen registreras. Utredaren har emellertid tänkt om på denna punkt. Som framgår av det föregående skall ett företag som byter redovisningsvaluta upprätta en ingående balans i euro för det första räkenskapsår som omfattas av beslutet med tillämpning av en av ECB fastställd omräkningskurs avseende den sista bankdagen i det gamla räkenskapsåret. Aktiekapitalet bör räknas om till samma kurs. Tillämpas en och samma omräkningskurs för alla poster i den ingående balansräkningen kommer aktiekapitalet efter omräkningen att vara täckt av fritt eget kapital i samma utsträckning som i den utgående balansräkningen och alla relationer i övrigt mellan fritt och bundet kapital, mellan eget och främmande kapital och mellan alla andra poster och delar i balansräkningen vara oförändrade. Utredaren föreslår att 9 kap. 35 § aktiebolagslagen utformas i enlighet härmed.

Tidpunkten då beslutet får verkan

Redovisningsvalutan och denomineringsvalutan skall alltid vara densamma. Byte av redovisningsvaluta föreslås ske endast i samband med skifte av räkenskapsår. Detsamma bör då gälla byte av denomineringsvaluta. Som utredaren anført i det föregående finns det inte skäl att ge stämman möjlighet att skjuta på tidpunkten för bytet till ett senare räkenskapsår.

Beslut om ändring av bolagsordningen skall enligt 9 kap. 35 § aktiebolagslagen genast anmälas för registrering och får inte verkställas förrän registrering skett. I 9 kap. 35 § bör i klarhetens intresse föreskrivas att ett beslut om byte av denomineringsvaluta får verkan vid ingången av det räkenskapsår som följer närmast efter beslutet.

I likhet med vad som gäller för byte av räkenskapsår måste en ändring av bolagsordningen avseende byte av denomineringsvaluta beslutas i så god tid att beslutet hinner att registreras före utgången av det gamla räkenskapsåret.

Vid byte av redovisnings- och denomineringsvaluta skall den utgående balansen för det gamla räkenskapsåret efter omräkning till den nya valutan utgöra den ingående balansen för det nya räkenskapsåret. Den till euro omräknade ingående balansen skall också användas i senare balansräkningar när uppgift avseende det gamla räkenskapsåret lämnas. Omräkningen skall ske enligt en kurs som fastställs av ECB. Det innebär för aktiebolagens del bl.a. att PRV inte kan fastställa aktiekapitalet i den

nya valutan förrän någon eller några dagar in på det nya räkenskapsåret. En möjlighet är naturligtvis att PRV i sitt beslut anger att det har fattats på räkenskapsårets första dag men expedierar beslutet först när omräkningskursen blivit känd och omräkning har skett. En sådan ordning är emellertid otillfredsställande från juridisk synpunkt. Den skulle dessutom inte tillgodose bolagens legitima intresse av att få besked i god tid huruvida beslutet om byte av redovisnings- och denomineringsvaluta godtagits av PRV.

Utredaren har därför stannat för att föreslå att beslut om byte av valuta för aktiekapitalet får registreras innan omräkningskursen på angivet sätt blivit fastställd av ECB. I PRV:s beslut anges endast att ändringen av bolagsordningen registreras vartill fogas upplysningen att aktiekapitalet kommer att räknas om i enlighet med aktiebolagslagen med tillämpning av ECB:s kurs. Ett registreringsbevis för bolaget utfärdat av PRV någon vecka in på det nya räkenskapsåret kommer då att ange aktiekapitalet i den nya valutan. Utredaren föreslår att PRV av regeringen åläggs att ex officio expediera ett sådant registreringsbevis till bolaget så snart omräkningen verkställts. Av registreringsbeviset kommer den kurs till vilket aktiekapitalet räknats om att framgå liksom det till euro omräknade aktiekapitalets storlek.

Omräkningskurs vid nytt valutabyte

När ett aktiebolag byter tillbaka sin redovisningsvaluta från euro till kronor måste denomineringen av aktiekapitalet också bytas. Det aktualiserar frågan hur aktiekapitalet skall räknas om. Det kan ligga nära till hands att räkna om aktiekapitalet från euro till kronor med användande av den omräkningskurs som tillämpades den gången bolaget bytte redovisningsvaluta från kronor till euro. Bolaget skulle då få tillbaka sitt gamla registrerade aktiekapital.

Utredaren menar emellertid att man inte kan tillämpa olika omräkningskurser beträffande olika poster i en ingående balansräkning. Samma omräkningskurs måste tillämpas för alla poster i balansräkningen, annars kommer aktiekapitalet efter omräkningen inte att vara täckt av fritt eget kapital i samma utsträckning som i den utgående balansräkningen och alla relationer i övrigt mellan fritt och bundet kapital, mellan eget och främmande kapital och mellan alla andra poster och delar i balansräkningen kommer att vara förändrade. Det framstår vidare som orimligt att tillämpa en historisk omräkningskurs vid upprättande av den ingående balansen. Om den historiska kursen, som ju kan avse en dag som ligger långt tillbaka i tiden, skiljer sig från den aktuella omräkningskursen, får bolaget genom omräkningen en föränd-

rad ställning i förhållande till andra företag som inte räknat om sin balansräkning, något som kan få betydelse om skillnaden är stor. Den slutsats utredaren drar av det anförda är att den av ECB fastställda omräkningskursen den sista bankdagen på det gamla räkenskapsåret bör tillämpas också vid byte från euro till kronor. Den föreslagna bestämmelsen i 9 kap. 35 § har utformats i enlighet härmed.

10.2 Tillämpning av vissa bestämmelser i aktiebolagslagen med belopp i svenska kronor när redovisningen är i euro

Utredaren föreslår att aktiebolag, ekonomiska föreningar och vissa finansiella företag som så vill skall få upprätta sin årsredovisning i euro. Frågan blir då hur man med en balansräkning i euro skall hantera bestämmelser i aktiebolagslagen och annan associationsrättslig lagstiftning som ger en rättighet åt ett företag eller ålägger det en skyldighet, om företaget enligt balansräkningen har aktiekapital, bundet kapital eller tillgångar av viss i svenska kronor uttryckt storlek.

Är växelkursen fast, vilket den är under övergångsfasen, är det inte svårt att räkna om kronbeloppen till euro. Men hur gör man vid ett utanförskap då växelkursen varierar från den ena dagen till den andra? Det är den frågan som behandlas i det följande.

10.2.1 Aktiekapitalets storlek

Vad först gäller aktiekapitalet föreskrivs i 1 kap. 3 § aktiebolagslagen att aktiebolag skall ha ett aktiekapital som uppgår till minst 100 000 kr i privata aktiebolag och till minst 500 000 kr i publika aktiebolag. Om möjlighet öppnas för aktiebolag att denominera aktiekapitalet i euro måste det registrerade aktiekapitalet i samband med övergången räknas om till euro. När omräkningen är verkställd och aktiekapitalet registrerat i euro, kommer det inte att spela någon roll om kronan försvagas eller stärks i förhållande till euron. Det innebär för det första att de 100 000-kronorsbolag som övergår till euro, i aktiebolagsregistret kommer att stå med aktiekapital i olika belopp i euro, beroende på när övergången sker. För det andra innebär det att f.d. 100 000-kronorsbolag som övergått till aktiekapital i euro, kan komma att drivas med ett aktiekapital som understiger 100 000 svenska kronor räknat till aktuell kurs. Det inträffar så snart euron försvagas gentemot kronan sedan omräkningen av aktiekapitalet skett. Utredaren menar att sådana konsekvenser är ofrån-

komliga och får tålas. De flesta aktiebolag som i dag har det lägsta aktiekapital som lagen tillåter har ju fått aktiekapitalet inbetalat vid olika tillfällen. Ett belopp om 50 000 kr år 1973 motsvaras i dag av mer än 200 000 kr. Sådana effekter av penningvärdeförändringar korrigeras genom höjningar av minimibeloppen i den angivna paragrafen.

Lagtekniskt är det enligt utredarens mening inte lämpligt att i 1 kap. 3 § ABL ange minimibeloppen också i euro. Gör man det riskerar man att komma i konflikt med regeln om att omräkningen skall ske till ECB:s kurs den sista bankdagen under det sista kronräkenskapsåret. Och att under ett utanförskap som präglas av rörlig växelkurs i lagen skriva in att aktiekapitalet skall räknas om till en angiven fast kurs framstår som olämpligt.

10.2.2 Kvittning vid nyemission m.m.

Lagfästa krav på viss i kronor angiven storlek på det bundna egna kapitalet måste också räknas om till euro. Som exempel kan nämnas bestämmelsen i 4 kap. 11 § ABL om kvittning vid nyemission. Kvittning av skuld på grund av aktieteckning mot fordran hos bolaget får ske i fråga om bolag, vars bundna egna kapital före emissionen uppgår till minst en miljon kronor, om styrelsen medger kvittning. Enligt utredarens mening bör prövningen av om bolaget har den erforderliga storleken på det bundna egna kapitalet ske enligt den senast fastställda balansräkningen. Därvid får lagens krav på en miljon kronor räknas om till euro enligt balansdagens kurs. Detsamma gäller vid beräkning enligt 4 kap. 12 § ABL av om ett bolag har en sådan storlek att betalningen för nya aktier skall sättas in på bankkonto eller inbetalas till bolaget direkt.

10.2.3 Auktoriserad revisor eller godkänd revisor

Ett ytterligare exempel på omräkningsproblem erbjuder 10 kap. 3 § andra stycket 1 ABL. Minst en av bolagsstämman utsedd revisor skall vara auktoriserad revisor eller godkänd revisor om tillgångarnas nettovärde enligt fastställda balansräkningar för de två senaste räkenskapsåren överstiger ett gränobelopp som motsvarar 1 000 basbelopp. Vid tillämpningen av den bestämmelsen bör man enligt utredarens mening kunna räkna om basbeloppen till euro enligt omräkningskursen för respektive balansdag och ställa resultatet mot de redovisade nettovärdena.

Utredaren menar sammanfattningsvis att omräkningsproblem av nu beskrivet slag kan lösas genom att i aktiebolagslagen och annan

associationsrättslig författning angivna kronbelopp omräknas till euro med tillämpning av omräkningskursen på balansdagen för den senast fastställda årsredovisningen.

10.2.4 Skydd för det bundna egna kapitalet.

En annan fråga är hur man med en balansräkning i euro skall tillämpa associationsrättsliga regler till skydd för det bundna egna kapitalet.

Den centrala bestämmelsen i aktiebolagslagen till skydd för det bundna egna kapitalet är en föreskrift i 12 kap. 2 § om att vinstutdelning till aktieägarna inte får överstiga vad som i fastställd balansräkning och, i fråga om moderbolag som skall upprätta koncernredovisning, i fastställd koncernbalansräkning för det senaste räkenskapsåret redovisas som bolagets eller koncernens nettovinst för året, balanserade vinst och fria fonder med avdrag för redovisad förlust, belopp som enligt lag eller bolagsordning skall avsättas till bundet eget kapital eller, i fråga om moderbolag, belopp som av det fria egna kapitalet i koncernen enligt årsredovisningarna för företag inom denna skall överföras till bundet eget kapital och belopp som enligt bolagsordning annars skall användas för något annat ändamål än utdelning till aktieägarna. Några problem att tillämpa den bestämmelsen om redovisningen är i euro kan enligt utredarens mening inte uppstå. De i lagtexten angivna posterna finns alla upptagna i årsredovisningen med belopp i euro och någon omräkning krävs inte.

10.2.5 Nedsättning av aktiekapitalet

En bestämmelse som är avsedd att hindra att bolaget i samband med inlösen av aktier genom överkurs ”delar ut” av det bundna egna kapitalet har upptagits i 6 kap. 1 § ABL. Nedsättning för återbetalning till aktieägarna, eller avsättning till reservfond eller till fri fond får inte avse större belopp än att full täckning finns för det bundna egna kapitalet efter nedsättningen. Beräkningen därav skall enligt paragrafen ske enligt balansräkning för nästföregående räkenskapsår, om denna fastställs vid stämman, och annars på grundval av de handlingar som anges i 4 kap. 4 § första stycket 1–3 ABL. De sistnämnda handlingarna utgörs av den senast fastställda balansräkningen kompletterad på visst sätt, i praktiken oftast med bl.a. den senaste delårsrapporten.

I det bundna egna kapitalet ingår aktiekapitalet. Detta är emellertid angivet i euro i den balansräkning som enligt 6 kap. 1 § ABL skall ligga till grund för prövningen. Det finns enligt utredarens mening inte skäl att

kräva att aktiekapitalet skall räknas om till någon aktuell kurs när prövningen sker.

Utredaren vill tillägga att i Aktiebolagskommitténs betänkande Vinstutdelning i aktiebolag (SOU 1997:168) föreslås att ett aktiebolag inte får överföra värden till aktieägare eller annan om det inte finns täckning för det bundna egna kapitalet. Vad som sagts i det föregående om inlösen av aktier gäller också aktiebolagskommitténs förslag till skydd för det bundna egna kapitalet vid vinstutdelning.

10.2.6 Tvångslikvidation på grund av bristande kapitaltäckning

Bestämmelserna om tvångslikvidation återfinns i 13 kap. 2 § ABL. I den paragrafen föreskrivs bl.a. att det åligger styrelsen att ofördröjligen upprätta och låta revisorerna granska en särskild balansräkning så snart det finns skäl att anta att bolagets eget kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet. Visar balansräkningen att bolagets eget kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet, skall styrelsen snarast möjligt till bolagsstämma hänskjuta fråga om bolaget skall träda i likvidation. Godkänns inte på bolagsstämma inom åtta månader efter hänskjutandet en av revisorerna granskad balansräkning avseende ställningen vid tiden för stämman som utvisar att det egna kapitalet uppgår till det registrerade aktiekapitalet, skall styrelsen, om inte bolagsstämman beslutar att bolaget skall träda i likvidation, hos rätten ansöka att bolaget försätts i likvidation.

Det är tydligt att kontrollbalansräkningen skall upprättas i euro om denna valuta enligt bolagsordningen skall användas i bolagets redovisning. Aktiekapitalet skall vid byte av denomineringsvaluta från kronor till euro räknas om en gång för alla. Det omräknade beloppet antecknas i aktiebolagsregistret och det är detta i euro angivna belopp som skall användas i alla balansräkningar som bolaget därefter upprättar. Det innebär att i en kontrollbalansräkning skall det registrerade, i euro angivna aktiekapitalet ställas mot övriga i 13 kap. 2 § angivna poster, vilka alla också är angivna i euro. Några tillämpningsproblem på grund av valutan i balansräkningen kan som utredaren ser det då inte uppkomma.

10.3 Tillämpningen av vissa andra bestämmelser i aktiebolagslagen när redovisningen är i euro

I tilläggsdirektiven föreskrivs att utredaren skall belysa frågan om vilken betalningsvaluta som skall användas vid vinstutdelning samt frågor om vad som skall gälla vid konvertering av konvertibla skuldebrev, inlösen av preferensaktier och återbetalning av kapitaltillskott. Även andra aktiebolagsrättsliga frågor som uppkommer under arbetets gång skall behandlas.

Med anledning härav och för att undersöka i vad mån det behövs särskilda övergångsbestämmelser har utredaren gått igenom aktiebolagslagen och – utöver vad som har noterats i det föregående om tillämpningen av vissa bestämmelser i aktiebolagslagen med belopp i svenska kronor när redovisningen är i euro – konstaterat följande.

10.3.1 Aktiebolags bildande

När ett aktiebolag skall bildas skall av bolagsordningen framgå bl.a. aktiekapitalets storlek. Skall bolaget ha euro som redovisnings- och denomineringsvaluta skall detta också anges i bolagsordningen. Om betalningen för aktierna skall erläggas i svenska kronor skall det anges i stiftelseurkunden. Om bolaget skall bildas medan Sverige står utanför EMU-projektet finns det skäl att föreskriva viss överkurs för att kunna parera förändringar i växlingskursen under betalningstiden. Det belopp i kronor som inbetalats till banken som betalning för aktierna skall nämligen räknas om till euro i samband med att bolaget anmäls för registrering. Det får anses vara ECB:s växlingskurs den dag banken utfärdar intyg om behållningen på kontot som är avgörande för om bolaget kan registreras. Har aktierna tecknats till nominella beloppet omräknat till euro enligt växlingskursen vid tiden för stiftelseurkundens undertecknande och kronans värde därefter har försvagats, skall registrering vägras eftersom bolaget då inte har tillförts värden motsvarande aktiekapitalet eller minimikapitalet.

När ett aktiebolag bildas med euro som redovisnings- och denomineringsvaluta behandlas således betalningar i svenska kronor som betalning i främmande valuta. Frågan om den kritiska värderings-tidpunkten skall vara dagen för bolagets registrering eller dagen för bank- eller värderingsintyget vill utredaren som framgått besvara med intygssdagen.

Det kan inte helt uteslutas att ett bolag som skall bildas med euro som redovisnings- och denomineringsvaluta i stiftelseurkunden föreskriver att betalningen skall erläggas i euro; stiftarna vänder sig kanske till kapitalplacere med hemvist inom de 11 länder som fr.o.m. årsskiftet deltar i EMU-projektet. Beloppen skall inbetalas till svensk bank som på vanligt sätt utfärdar intyg om behållningen och därvid anger beloppet i euro. I registreringsärendet ställs detta belopp i euro mot kravet i 1 kap. 3 § aktiebolagslagen på minst 100 000 kr i aktiekapital. Eurobeloppet skall då i enlighet med det föregående räknas om med tillämpning av ECB:s växlingskurs dagen för intyget. Om beloppet efter omräkningen inte uppgår till 100 000 kr skall registrering vägras.

10.3.2 Aktier, aktiebrev och aktiebok

Stam- och preferensaktier

Det förekommer bestämmelser i bolagsordningen om att aktieslag skall ha olika rätt till utdelning, deltagande i ny- eller fondemission, återbäring vid nedsättning av aktiekapitalet eller utskiftning vid bolagets upplösning. De aktier som medför viss företrädesrätt till andel i bolagets tillgångar och vinst brukar kallas preferensaktier och övriga stamaktier.

Det är sålunda möjligt att i bolagsordningen föreskriva att preferensaktierna skall ha företrädesrätt framför stamaktierna till årlig utdelning av bolagets utdelningsbara vinst intill viss procent av aktiebeloppet. En sådan regel kombineras inte sällan med en föreskrift om att när sådan utdelning inte har kunnat lämnas under ett eller flera år, preferensaktier har rätt att av följande års utdelningsbara vinst få ut inestående belopp, innan utdelning på stamaktierna sker (företrädesrätt till ackumulativ utdelning). Utöver detta brukar preferensaktierna inte medföra rätt till andel i vinsten.

Vid bolagets upplösning brukar preferensaktierna endast ge rätt att ur bolagets behållna tillgångar erhålla ett belopp som motsvarar aktiens nominella belopp samt i förekommande fall inestående ackumulerad utdelning. Denna likvidationskvot har emellertid då vanligen företrädesrätt framför stamaktiernas.

Den bolagsstämma som har att fatta beslut i fråga om fastställelse av en årsredovisning i euro har också att besluta om dispositioner av vinsten eller förlusten enligt balansräkningen och dispositionerna uttrycks då i euro. Tillämpat på ett bolag med preferensaktier som har övergått till en redovisning i euro innebär det att efter valutabytet det nominella beloppet på preferensaktierna uttrycks i euro. Några svårigheter att avgöra om utdelningen motsvarar den procent av nominella beloppet eller motsvarande som kan finnas föreskriven i bolagsordningen

bör då inte uppstå genom valutabytet. Om det i bolagsordningen föreskrivs att utdelningen på preferensaktierna skall vara ett visst belopp, t.ex. 10 kr för räkenskapsår, måste bolagsstämman i samband med beslutet om dispositioner räkna om beloppet 10 kr till euro. Som omräkningskurs används den senast kända växlingskursen, dvs normalt kursen på stämmodagen. Skall utdelningen utbetalas vid senare tidpunkt löper bolaget en valutarisk av samma slag som när utdelningen eljest skall utbetalas i främmande valuta efter stämmodagen, se nedan under vinstutdelning.

Vad som sagts nu har motsvarande tillämpning på den likvidationskvot som kan belöpa på preferensaktierna i ett bolag med redovisningen i euro. Är likvidationskvoten relaterad till nominella beloppet kan det inte föranleda några svårigheter i tillämpningen eftersom båda faktorerna är uttryckta i samma valuta. Om återigen likvidationskvoten är bestämd till ett visst belopp i kronor, måste likvidatorerna på nyss angivet sätt räkna om beloppet till euro när de upprättar skiftet, varefter de har att utbetala skifteslikviden i kronor.

I ett bolag som övergått till euro i sin redovisning skall alltså bolagsstämmans beslut om dispositioner av årets resultat genomgående uttryckas i euro. Skall utdelningen utbetalas i annan valuta räknas beloppen i euro om till betalningsvalutan enligt växlingskursen den dag utdelningen blir tillgänglig för lyftning. Så sker redan i dag i bolag med redovisningen i kronor när utdelningen skall utbetalas i exempelvis USD.

Den ordning som sålunda tillämpas i praxis beträffande utbetalning av utdelning i annan valuta än redovisningsvalutan bör kunna användas också i fråga om utdelning i svenska kronor på preferensaktier i aktiebolag som övergått till att redovisa i euro.

Det är naturligtvis möjligt att ändra i bolagsordningen och uttrycka preferensaktieägarnas rätt till utdelning i euro. En sådan ändring kräver som anförts i det föregående utomordentligt hög majoritet bland preferensaktieägarna. Det kan vara svårt att uppnå eftersom de svenska aktieägarna så länge Sverige inte deltar i EMU-projektet har ett intresse av att utdelningen betalas i kronor.

Aktiebrev

Som anförts ovan anser utredaren att systemet med ett nominellt värde på varje aktie bör upphävas. Innan detta skett är det emellertid ofrånkomligt att nominella beloppet anges i samma valuta som aktiekapitalet. En övergång från kronor till euro som denomineringsvaluta utlöser därför en skyldighet att infordra aktiebrev för påteckning att nominella beloppet ändrats (3 kap. 4 § tredje stycket in fine). Utredaren

föreslår en övergångsbestämmelse som befriar aktiebolag som byter denomineringsvaluta från denna påteckningskyldighet.

10.3.3 Ny- och fondemission

Ett aktiebolag får anses vara skyldigt att ange bl.a. emissionsbelopp i redovisnings- och denomineringsvalutan. Ett beslut om fondemission skall ange det belopp med vilket aktiekapitalet skall ökas och ange hur beloppet skall överföras från bolagets övriga egna kapital till aktiekapitalet. Om bolaget har övergått till redovisning i euro kommer samtliga nu ifrågasvarande belopp naturligtvis att anges i euro.

Motsvarande gäller beslut om nyemission. Det belopp varmed aktiekapitalet skall ökas (emissionsbeloppet) skall sålunda alltid anges i euro om bolaget redovisar i denna valuta. Det kan emellertid hända att betalningen för de nya aktierna skall erläggas i svenska kronor. Det innebär att kronor i detta sammanhang måste behandlas som en främmande valuta och alltså i princip på samma sätt som om betalningen skulle ha erlagts i exempelvis USD. Denna situation är inte ny för de största av våra aktiebolag som i dag finns noterade vid utländska börser och utnyttjar dem för sin kapitalanskaffning genom bl.a. nyemissioner med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt.

Betalning i kronor för aktier i euro skall i princip inbetalas på bankkonto som bolaget öppnat för ändamålet. De största bolagen har emellertid rätt att ta emot betalningen direkt. Oavsett hur betalningen har erlagts skall i ärendet om registrering av nyemission företes intyg av banken eller bolagets revisor av vilket framgår att bolaget tillförts medel motsvarande emissionsbeloppet.

Det är tydligt att bolaget löper en valutarisk när betalningen på detta sätt erläggs i kronor medan registreringen skall ske i euro. Sker emissionen utan överkurs och försvagas kronan under betalningstiden kan resultatet bli en emission till underkurs, vilket inte är tillåtet.

Av skäl som anförts ovan i samband med bolagsbildning anser utredaren att den kritiska värderingstidpunkten skall vara dagen för bank- eller värderingsintyget. Om det belopp i kronor, som den dagen står inne på bankkontot eller sammanlagt tillförts bolaget, omräknat till euro enligt ECB:s växlingskurs samma dag inte uppgår till det i euro uttryckta emissionsbeloppet skall registrering vägras.

Att det förhåller sig på det viset bör beaktas när ett aktiebolag överväger att byta redovisnings- och denomineringsvaluta. Om bolaget har en nyemission i svenska kronor som pågår över det skifte av räkenskapsår vid vilket valutabytet till euro sker, riskerar bolaget att nyemissionen kommer att ske till underkurs om kronans värde försvagas

i förhållande till euron. Bolaget kan valutasäkra sig mot detta, avstå från att byta redovisningsvaluta eller ta risken att nyemissionen inte kan genomföras. För lagstiftaren finns inte anledning att påverka bolagets val.

Emissionsprospekt

Skyldigheten att upprätta emissionsprospekt knyts i 4 kap. 18 § och 5 kap. 16 § ABL till en beloppsgräns, 300 000 kr. Emittent för ett svenskt bolag med aktiekapitalet i euro nya aktier i Sverige blir det över huvud taget inga beräkningsproblem, om betalningen för tecknade aktier skall erläggas i svenska kronor; priset per aktie multiplicerat med antalet eller högsta antalet aktier som emitteras ställs direkt mot beloppsgränsen 300 000 kr. Motsvarande gäller för skuldebrev.

Skall betalningen erläggas i euro eller annan främmande valuta, måste beloppet per aktie räknas om till svenska kronor med tillämpning av en lämplig växlingskurs. PRV har inte någon uttalad praxis i fråga om vilken växlingskurs som skall tillämpas. Utredaren menar att växlingskursen måste vara känd för bolaget den dag beslutet om emission fattas, annars kan växelkursförändringar utlösa prospektplikt med åtföljande oförutsedda prospektkostnader som tvingar bolaget att avbryta emissionen. Utredaren menar därför att prospektplikten bör beräknas med tillämpning av ECB:s växlingskurs dagen för emissionsbeslutet. Det omräknade beloppet multipliceras med antalet eller högsta antalet aktier som emitteras. Överskrider produkten 300 000 kr föreligger prospektplikt, annars inte. Detsamma gäller för skuldebrev. Problemet är inte nytt, motsvarande gäller redan i dag om betalningen för tecknade aktier skall erläggas i annan valuta än svenska kronor, vilket inträffar när emissionen sker på börs i främmande land. Något behov av lagstiftningsåtgärder föreligger alltså inte.

Vad som sagts nu gäller även skyldighet att upprätta prospekt enligt 2 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

10.3.4 Emission av konvertibler och optioner

Konvertibler och optioner emitteras enligt reglerna för obligationer. PRV kontrollerar inte om betalningen för nya konvertibler motsvarar exempelvis konvertiblernas nominella belopp när en konvertibelemission registreras. Om emissionen skett till underkurs i den meningen att betalningen underskrider konvertiblernas nominella belopp utgör det alltså inte hinder för registrering av emissionen. Däremot får betalningen betydelse i samband med konvertering.

Konvertering

Enligt gällande rätt får konverteringskursen inte sättas under aktiernas nominella belopp. Men det räcker inte med detta. Konvertering innebär att konvertibeln byts mot aktier, varvid skuldförbindelsens belopp avräknas mot konverteringskursen. Om konvertiblerna emitterats till underkurs kan det leda till komplikationer när konvertering påkallas. Antag att konverteringskursen överensstämmer med aktiernas nominella belopp och att konvertiblerna emitterats till underkurs. I så fall skall konvertering vägras eftersom ett utbyte skulle innebära att aktier emitteras till underkurs. Bolaget har ju inte tillförts vederlag motsvarande skuldförbindelsens belopp. En emission av konvertibler till underkurs kan emellertid hjälpas upp genom en lämplig konverteringskurs. Antag att konvertibler med ett nominellt värde av 100 kr emitteras till underkursen 50 kr kontant. Aktiernas nominella belopp är 100 kr. Om konverteringskursen är 200 kr, dvs. två konvertibler byts mot en aktie, tillförs bolaget genom konvertibelemissionen 100 kr kontant per aktie, vilket är godtagbart (se SOU 1997:22 s. 350).

Det centrala i sammanhanget är att vid konvertering skuldförbindelsens belopp avräknas mot konverteringskursen. I samband med en övergång till redovisning i euro skall aktiekapitalet och övriga poster i balansräkningen inklusive konverteringslånet räknas om till euro. I konsekvens med detta räknas det nominella beloppet på aktierna och konvertiblerna om. Det påverkar konverteringskursen som följande exempel visar. Antag att aktiernas och konvertiblernas nominella belopp är 100 kr och konverteringskursen 200 kr. Två konvertibler skall alltså kunna bytas mot en ny aktie. I samband med valutabytet räknas nominella beloppet på aktier och konvertibler om med tillämpning av den i delbetänkandet använda växlingskursen 0,115600. Nominella beloppet på aktierna och konvertiblerna blir alltså $(100 * 0,115600 =)$ 11,56 och konverteringskursen $(200 * 0,115600 =)$ 23,12. Vid konverteringen avräknas skuldförbindelserna på nominellt 11,56 euro mot konverteringskursen 23,12, dvs. två konvertibler ger en ny aktie precis som förut.

I 5 kap. 4 § 8 föreskrivs att ett beslut om emission av konvertibler skall ange bl.a. den rätt som skall tillkomma borgenär eller innehavare av optionsbevis för den händelse aktiekapitalet före utbytet eller nyteckningen ökas eller nedsätts eller nya konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning utges eller bolaget upplöses eller upphör genom fusion. Det är klart att det i dag inte finns några utestående konvertibellån som innehåller lånevillkor som direkt tar sikte på den situationen att det emitterande bolaget byter redovisningsvaluta innan lånet är till fullo betalt. Bland villkoren brukar

emellertid ingå en bestämmelse som ger det värdepappersinstitut som biträtt bolaget vid emissionen rätt att företräda långivarna i frågor som rör skuldförhållandet. Bestämmelsen brukar kombineras med en föreskrift om att bolaget skall samråda med institutet i god tid innan bolaget vidtar åtgärder som kan föranleda omräkning av konverteringskursen. Som exempel på en sådan bestämmelse kan anföras § 11 i L M Ericssons konvertibla förlagslån 1993/2000 som har följande lydelse: ”Utan att särskilt uppdrag från fordringshavarna behöver åberopas, är banken berättigad att, såväl vid som utom domstol eller exekutiv myndighet, företräda fordringshavarna i frågor av formell natur som rör detta lån”.

Utredaren menar att den omräkning av konvertiblernas nominella belopp och konverteringskursen som blir följden av det emitterande bolagets beslut att byta redovisningsvaluta är en sådan fråga av formell natur som kan handläggas av värdepappersinstitutet på konvertibelhavarnas vägnar eftersom omräkningskursen fastställs av ECB och omräkningen därmed reduceras till en rent matematisk operation. Utredaren föreslår därför inte någon bestämmelse i 5 kap. aktiebolagslagen om att nominella beloppet på utelöpande konvertibler och teckningsoptioner samt konverterings- och teckningskursen skall räknas om när bolaget byter valuta för redovisningen och denomineringen av aktiekapitalet.

10.3.5 Nedsättning av aktiekapitalet

Ett beslut om nedsättning av aktiekapitalet skall ange bl.a. det belopp med vilket aktiekapitalet skall nedsättas (nedsättningsbeloppet), nedsättningsändamålet samt hur nedsättningen skall genomföras (6 kap. 3 §). Ett aktiebolag får anses vara skyldigt att ange nedsättningsbeloppet och i förekommande fall utskiftningsbeloppet i redovisnings- och denomineringsvalutan. Om bolaget har övergått till redovisning i euro kommer samtliga nu ifrågavarande belopp därför att anges i euro.

Det kan emellertid hända att nedsättningen sker för återbetalning till aktieägarna och att betalningen skall ske i svenska kronor. Det innebär att bolaget ådrar sig en valutarisk eftersom kronor i detta sammanhang måste behandlas som en främmande valuta och alltså i princip på samma sätt som om betalningen skulle ha erlagts i exempelvis USD. Denna situation är inte ny för de största av våra aktiebolag som i dag finns noterade vid utländska börser och som ofta utbetalar utdelning som belöper på aktier som ägs av utlänningar i annan valuta än svenska kronor.

Ett bolag som i sin bolagsordning har bestämmelser som innebär att bolaget fortlöpande löser in aktier med belopp som anges i kronor har

anledning att överväga de valutarisker som kan vara förenade med ett byte av redovisnings- och denomineringsvaluta till euro. Bolaget kan valutasäkra sig mot sådana risker, avstå från att byta redovisningsvaluta eller ta risken att nedsättningsåtagandena inte kan fullgöras. För lagstiftaren finns inte anledning att påverka bolagets val.

10.3.6 7-11 kap.

Utredaren har inte kunnat finna att bestämmelserna i dessa kapitel erbjuder problem utöver dem som har behandlats i det föregående.

10.3.7 Vinstutdelning

Utredaren har i det föregående föreslagit att ett aktiebolag som valt euro för den löpande bokföringen skall använda samma valuta inte bara i årsredovisningen utan i förekommande fall också i delårsrapporter och i koncernredovisningen. Årsredovisningen består enligt 2 kap. 1 § årsredovisningslagen av balansräkning, resultaträkning, noter, förvaltningsberättelse och i förekommande fall finansieringsanalys. I samtliga delar av årsredovisningen skall beloppen anges i samma valuta. Har ett aktiebolag valt euro som redovisningsvaluta kommer årets vinst i resultat- och balansräkningen att uttryckas i euro. Den ordinarie bolagsstämma som fattar beslut om fastställelse av årsredovisningen har också att besluta om dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen. Dispositionerna uttrycks i samma valuta som årsredovisningen, dvs. i detta fall euro.

I likhet med vad som i dag gäller för många svenska aktiebolag med aktieägare utomlands kan vinsten utbetalas i annan valuta än redovisningsvalutan. Ett svenskt aktiebolag med redovisningen i euro kan alltså välja att utbetala utdelningen i svenska kronor trots att bolagsstämmans beslut uttryckts i euro. Bolag som utbetalar utdelning i främmande valuta räknar i dag om vinsten per aktie från redovisningsvalutan till utbetalningsvalutan enligt kursen den dag utdelningen förfaller till betalning dvs. i kpongbolag omedelbart på stämmodagen eller vid den tidpunkt bolagsstämman beslutat och i avstämningsbolag på avstämningsdagen (jfr 16 kap. 8 § i Aktiebolagskommitténs betänkande (1997:168) Vinstutdelning i aktiebolag). Detsamma bör gälla gälla om ett svensk aktiebolag med redovisningen i euro väljer att utbetala utdelningen i svenska kronor trots att bolagsstämmans beslut uttryckts i euro.

Har bolagsstämman beslutat att utdelningen skall utbetalas i svenska kronor trots att redovisningsvalutan är euro uppstår en kursrisk beroende på att växlingskursen kan förändras under den tid som löper från bolagsstämmans utdelningsbeslut till dess utdelningen förfaller till betalning under den tid det åtgår för bolaget att administrera utbetalningen. Bolaget kan förmodligen bekosta en bankgaranti som tillförsäkrar ägarna av samtliga aktier utdelning till exempelvis stämmodagens kurs. Däremot är det inte möjligt för bolaget att teckna en utdelningsgaranti som bara gäller utdelningen till aktieägare bosatta i t.ex. Sverige eftersom det skulle strida mot likhetsprincipen i 3 kap. 1 § ABL.

10.3.8 Återbetalning av kapitaltillskott

Ett aktiebolag med likviditetsproblem kan få hjälp av en aktieägare som lånar bolaget medel till betalning. Ett sådant lån påverkar emellertid inte bolagets eget kapital. Bolaget byter bara en skuld mot en annan.

Annorlunda blir det om aktieägaren skänker bolaget medel. Då ökar bolagets egna fria kapital genom att tillgångarna ökar. Därmed täcks också en högre andel av aktiekapitalet.

Ett aktieägartillskott är varken ett lån eller en gåva utan kan karakteriseras som en slags bolagets "hederskuld" som inte redovisas bland skulderna och inte heller gåvobeskattas.

Det är vanligt att aktieägartillskott sker på villkor som innebär att tillskottet skall återbetalas när bolagets ekonomi blir bättre. I praktiken förekommer två slags villkor. Enligt det ena skall tillskottet återbetalas allteftersom bolaget får fritt eget kapital tillgängligt för detta ändamål. Det andra innebär att tillskottet vid likvidation eller konkurs skall återbetalas sedan alla fordringsägarna fått full betalning men innan aktieägarna får ut något. Det går att kombinera dessa villkor. Villkoren måste utformas så att tillskottet inte blir att betrakta som lån till bolaget. Lån måste nämligen tas upp bland bolagets skulder och då påverkas inte det egna kapitalet och tillskottet får ingen betydelse för likvidationsplikten.

De nämnda villkoren anses ge utrymme för att inte skuldföra tillskottet förrän bolagsstämman fastställt en balansräkning som visar att bolaget har fritt eget kapital som kan användas för återbetalning. Så länge bolaget redovisar ansamlad förlust bör det återbetalningspliktiga beloppet redovisas inom linjen i balansräkningen.

Återbetalning av ett på angivet sätt villkorat aktieägartillskott företer stora likheter med vinstutdelning. Det framgår om man tänker på fall då tillskottet gjorts av ett moderbolag till ett helägt dotterbolag. Också när

samtliga aktieägare har tillskjutit medel i förhållande till sina aktieinnehav på villkor om återbetalning när bolaget kan redovisa vinst är det tydligt att gränsen mot vanlig vinstutdelning är flytande. Försiktigheten bjuder att tillämpa bestämmelserna i aktiebolagslagen om vinstutdelning på återbetalning av villkorade aktieägartillskott.

Om ett aktiebolag erhållit ett aktieägartillskott i någon av de angivna formerna och bolaget därefter byter redovisningsvaluta från kronor till euro, skall balansräkningen räknas om till euro. Den villkorliga återbetalningsskyldigheten redovisas inom linjen men det framstår som lämpligt att beloppet där redovisas i euro med tillämpning av balansdagens kurs.

Det kan av omständigheterna stå klart att ett aktieägartillskott skett på villkor att återbetalningen skall ske i samma valuta som tillskottet. Ett sådant villkor påverkas inte av ett byte av redovisningsvaluta. Bolaget kan inte ensidigt gå från villkoret utan betalningen skall fullgöras i tillskottsvalutan om inte de som gjort tillskottet medger annat. Situationen kan i detta avseende jämföras med när ett svenskt företag med redovisningen i kronor har en skuld i främmande valuta. I redovisningen anges beloppet i svenska kronor men betalningsskyldigheten skall fullgöras i den främmande valutan och bolaget löper risk att göra vinst eller förlust på grund av kursförändringar.

Beslut om återbetalning av aktieägartillskott skall som anförts ske enligt reglerna om vinstutdelning. Situationen i detta avseende påminner närmast om när ett bolag med redovisningen i euro skall fatta beslut om vinstutdelning som skall utbetalas i annan valuta än redovisningsvalutan, se vad som anförts härom under vinstutdelning. Saken behöver enligt utredningens mening inte klarläggas ytterligare genom lagstiftning.

10.3.9 Likvidation

Utredaren har inte kunnat finna att bestämmelserna om likvidation erbjuder problem utöver dem som har behandlats i det föregående.

10.3.10 Fusion

Aktiebolagslagen tillhandahåller sedan länge ett särskilt förfarande för samgåenden mellan aktiebolag. Förfarandet som kallas fusion innebär att ett eller flera aktiebolag (överlåtande bolag) går upp i ett annat (övertagande bolaget). Aktieägarna i det överlåtande företaget får som vederlag för sina aktier normalt aktier i det övertagande bolaget. Det eller de överlåtande bolagen upplöses och deras samtliga tillgångar och

skulder övertas genom universalsuccession av det övertagande bolaget. Någon likvidation av överlåtande bolag behövs inte och skall inte heller ske.

En fusion inleds med att de fusionerande bolagen upprättar en fusionsplan som skall innehålla de uppgifter som kan vara av betydelse för fusionen. Planen skall granskas av bolagens revisorer, vilkas yttrande skall fogas till planen. Planen skall registreras i aktiebolagsregistret och uppgift om registreringen skall kungöras i Post- och Inrikes Tidningar. Innan planen behandlas av bolagsstämorna, skall aktieägarna haft tillfälle att ta del av den. Planen skall godkännas inte endast av bolagsstämman i överlåtande bolag utan också, om en minoritet av viss storlek begär det, av bolagsstämman i det övertagande bolaget. Bolagsstämmans beslut skall för att vara giltigt biträdas av minst två tredjedelar av de avgivna rösterna och de vid stämman företrädde aktierna.

Skyddet för bolagens borgenärer tillgodoses genom att bolagen måste ansöka om tillstånd att verkställa planen. En sådan ansökan skall i första hand handläggas av PRV. Verket skall kalla borgenärerna i överlåtande bolag och, i vissa fall, borgenärerna i övertagande bolag. Om ansökan bestrids skall PRV överlämna ärendet till tingsrätten. Annars kan verket själv bifalla ansökan. Om tillstånd lämnas, skall det övertagande bolaget anmäla fusionen tillsammans med nödvändiga följdbeslut för registrering. I och med denna registrering fullbordas fusionen, dvs. överlåtande bolag anses upplösta och deras tillgångar och skulder övergår på det övertagande bolaget. Samtidigt övergår fusionsvederlaget till de tidigare aktieägarna i överlåtande bolag.

Om ett bolag har bytt sin redovisnings- och denomineringsvaluta till euro innebär det i praktiken stora svårigheter att genomföra en fusion med ett bolag som har behållit sin redovisnings- och denomineringsvaluta i svenska kronor. Svårigheterna uppstår redan vid upprättandet av fusionsplanen. Det är styrelserna för överlåtande och, vid absorption, övertagande bolag som skall upprätta denna och den skall vara gemensam för samtliga deltagande bolag. I detta ligger emellertid inte nödvändigtvis att fusionsplanen skall upprättas i en och samma valuta.

I fusionsplanen skall det för varje bolag anges bl.a. hur många aktier i det övertagande bolaget som skall lämnas för ett angivet antal aktier i överlåtande bolag samt vilken kontant ersättning som skall lämnas som fusionsvederlag. Vidare skall anges den tidpunkt och de övriga villkor som skall gälla för utlämnandet av fusionsvederlaget. I planen skall också anges vilka rättigheter i det övertagande bolaget som skall tillkomma innehavare av aktier, skuldebrev och andra värdepapper med

särskilda rättigheter i överlåtande bolag eller vilka åtgärder som i övrigt skall vidtas till förmån för de nämnda innehavarna.

Det är utan tvekan mycket svårt att bedöma om fusionsvederlaget i fusionsplanen har bestämts på ett riktigt sätt även om de deltagande bolagen har tillhandahållit ett beslutsunderlag i form av bl.a. redovisningshandlingar för de senaste tre räkenskapsåren med beloppen i svenska kronor. Om dessa redovisningshandlingar är upprättade i olika valutor stiger svårigheterna ytterligare.

Det kan emellertid inte komma på fråga att förbjuda fusioner mellan bolag som har olika redovisningsvalutor. Effekten av ett sådant förbud skulle bara bli kringgåendeåtgärder. Ett samgående mellan två aktiebolag med olika redovisningsvalutor kan lika väl genomföras exempelvis med tillämpning av likvidationsreglerna. Det ena bolaget förvärvar då samtliga aktier i det andra varefter dotterbolaget försätts i likvidation och moderbolaget övertar dess behållna tillgångar i form av likvidationsandel. Det är också möjligt att uppnå effekterna av en fusion genom överlåtelse av det överlåtande bolagets inkråm till det övertagande bolaget, varefter det överlåtande bolaget likvideras och vederlaget för inkråmet skiftas ut bland aktieägarna i det sistnämnda bolaget.

Det skall också påpekas att de svårigheter som har angivits i det föregående att bedöma det erbjudna fusionsvederlaget inte på något sätt är unika för fusioner mellan bolag med olika redovisningsvaluta. Liknande svårigheter föreligger t.ex. när utländska bolag köper svenska företag och erlägger betalningen i form av egna aktier.

På grund av det anförda föreslår utredaren inte några särskilda bestämmelser om fusioner mellan bolag med olika redovisningsvaluta. Det får överlämnas till de normgivande organen på redovisningsområdet att meddela de anvisningar för fusioner av nu berört slag som kan behövas.

10.3.11 15-19 kap.

Utredaren har inte kunnat finna att bestämmelserna i dessa kapitel erbjuder problem utöver dem som har behandlats i det föregående.

11 Ekonomiska föreningar

11.1 Ekonomiska föreningar

Som anförts i kapitel 8 har utredaren funnit det naturligt att lägga fram förslag till bestämmelser om redovisning i euro som endast gäller de associationer som föreslås få rätt att tillämpa förenklade omräkningsregler för skatte- och statistikändamål, nämligen aktiebolag, ekonomiska föreningar och vissa finansiella företag.

I kapitel 10 har utredaren ingående analyserat de problem som är förenade med att ett aktiebolag byter redovisningsvaluta. Vad som anförts i det sammanhanget är i långa stycken tillämpligt också när en ekonomisk förening byter redovisningsvaluta.

I enlighet härmed föreslår utredaren att det i 2 kap. 2 § och 7 kap. 14 § lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar införs bestämmelser som motsvarar de bestämmelser som utredaren föreslagit beträffande 2 kap. 4 § och 9 kap. 35 § aktiebolagslagen. De föreslagna bestämmelserna innebär att om en ekonomisk förening skall ha sin bokföring i euro, detta skall anges i stadgarna. Beslut om införande eller ändring av en sådan stadgebestämmelse får verkan vid ingången av det räkenskapsår som följer närmast efter beslutet. Att balansräkningen för det gamla räkenskapsåret skall räknas om till euro enligt den kurs ECB fastställt för balansdagen och att resultatet sedan skall användas när i senare upprättade balansräkningar uppgift lämnas om det gamla räkenskapsåret följer av de föreslagna bestämmelserna i bokföringslagen och årsredovisningslagstiftningen.

Även om det således är möjligt att för de ekonomiska föreningarnas del i många avseenden tillämpa samma bestämmelser som föreslås beträffande aktiebolag finns det vissa skillnader mellan de två associationsformerna som kräver särskilda överväganden. Det har att göra med att ett aktiebolag är en kapitalassociation i vilken aktiekapitalet spelar en central roll till bolagsborgenärernas skydd. I aktiebolagslagen finns bestämmelser om att det måste finnas ett visst minsta aktiekapital på 100 000 kr för privata och 500 000 kr för publika aktiebolag.

Dessutom finns bestämmelser som innebär att ett aktiebolag måste träda i likvidation när bolagets egna kapital understiger aktiekapitalet i viss omfattning. Motsvarande bestämmelser saknas i föreningslagen. Medlemsinsatserna behöver således inte uppgå till något visst minsta belopp och någon likvidationsplikt på grund av bristande täckning av medlemsinsatserna finns inte.

I aktiebolag sker "avgång" ur bolaget normalt genom att aktieägaren säljer sina aktier, något som inte påverkar aktiekapitalets storlek. I en ekonomisk förening återigen innebär varje medlemsbyte att föreningen tvingas återbetala medlemsinsatsen till den avgångne medlemmen med belopp som beräknas med utgångspunkt i den balansräkning som hänför sig till tiden för avgången. Insatskapitalets storlek förändras alltså fortlöpande något som inte är fallet med aktiekapitalet.

En ytterligare skillnad värd att nämna utgör det förhållandet att aktierna i ett aktiebolag i princip kan överlåtas fritt och att det förekommer en omfattande aktiehandel. I en ekonomisk förening är medlemsbevisen inte föremål för handel på samma sätt och föreningarna kan inte exempelvis nyemittera medlemsbevis för att skaffa riskkapital. Förlagsandelsbevisen har i detta avseende mera karaktär av aktier men enligt vad utredaren erfarit är handeln med förlagsandelsbevis mycket begränsad.

De nu angivna skillnaderna har betydelse för behandlingen av de olika poster som ingår i en ekonomisk förenings bundna egna kapital.

11.1.1 Det bundna egna kapitalet

I lagen om ekonomiska föreningar finns bestämmelser om bundet kapital och hur detta skall skyddas. Det bundna egna kapitalet utgörs av inbetalda eller genom insatsemission tillgodoförda insatser, reservfond samt uppskrivningsfond. Medlemsinsatser och förlagsinsatser skall redovisas var för sig (9 kap. 7 §) .

Utredaren föreslår att byte av redovisningsvaluta får ske endast i samband med byte av räkenskapsår. När en ekonomisk förening byter redovisningsvaluta från svenska kronor till euro måste, som anförts i kapitel 9, balansräkningen för det gamla räkenskapsåret räknas om till euro när den ingående balansräkningen för det nya räkenskapsåret görs upp. Resultatet blir då en ingående balans där alla relationer mellan fritt och bundet kapital, mellan eget och främmande kapital och mellan alla andra poster och delar i balansräkningen är oförändrade jämfört med den utgående balansen för det gamla räkenskapsåret.

Nästa fråga blir då om posterna i den ingående balansen avseende det bundna egna kapitalet skall tas upp i den utgående balansen för samma

räkenskapsår med samma belopp eller om de skall räknas om till balansdagens kurs. Det är därvid möjligt att skilja mellan å ena sidan medlemsinsatser och förlagsinsatser, vilka kan komma att återbetalas till medlemmarna eller dem som innehar förlagsandelar, och å andra sidan uppskrivningsfond och reservfond, vilka endast utgör bokföringsposter och inte kan bli föremål för anspråk på återbetalning på samma sätt som de nyssnämnda posterna.

Det finns därför enligt utredarens mening fyra principiellt olika sätt att behandla posterna i det bundna egna kapitalet i balansräkningar som upprättas efter valutabytet.

Det första sättet är att alltid ta upp posterna i det bundna egna kapitalet till "anskaffningsvärdet". Det innebär att det värde som posten fått vid omräkningen av den gamla balansräkningen till euro används i alla senare balansräkningar som upprättas i denna valuta, med den reservationen att senare beslut om ökning eller minskning av posten påverkar värdet. Som exempel på poster som enligt utredarens mening alltid skall behandlas på detta sätt kan nämnas uppskrivningsfond och reservfond samt, i aktiebolag, överkursfond.

Det andra sättet är att dels behandla posten på angivet sätt till "anskaffningsvärdet", dels denominera posten i euro med verkan att anspråk från delägarna på återbetalning av posten uttrycks i denna valuta. Som exempel på en post som enligt utredarens förslag skall behandlas på detta sätt kan nämnas aktiekapitalet i ett aktiebolag. Det ligger nära till hand att behandla medlemsinsatserna i en ekonomisk förening på samma sätt. Utredaren återkommer i det följande till den frågan.

Det tredje och fjärde sättet är att behandla posterna till balansdagens kurs utan repektive med denominering av posten i euro. Som exempel på en post som skulle kunna behandlas på detta sätt kan nämnas förlagsinsatserna i en ekonomisk förening. Som utvecklas i det följande är förlagsinsatserna nära besläktade med förlagslån. Förlagslån i annan valuta än redovisningsvalutan tas upp till balansdagens kurs. Det finns skäl att behandla förlagsinsatser i svenska kronor på samma sätt, om föreningen bytt redovisningsvaluta till euro. Om emellertid förlagsinsatserna i samband med valutabytet denomineras i euro kommer anspråk på att få förlagsinsatsen inlöst att uttryckas i denna valuta och då bör posten redovisas till "anskaffningsvärdet" på samma sätt som aktiekapitalet i ett aktiebolag.

Resonemanget så långt leder alltså fram till slutsatsen att uppskrivningsfond och reservfond alltid skall redovisas till "anskaffningsvärdet" dvs. det värde som posten fått vid omräkningen av den gamla balansräkningen till euro. Det är detta värde som skall användas i alla senare balansräkningar som upprättas i denna valuta, med den reservationen att

senare beslut om ökning eller minskning av posten påverkar värdet. Detta följer av allmänna redovisningsprinciper och några särskilda bestämmelser i ämnet behövs inte.

Redovisningen av medlems- och förlagsinsatserna kräver emellertid ytterligare överväganden.

11.1.2 Medlemsinsatser och insatsemission

I stadgarna för en ekonomisk förening skall alltid anges den insats med vilken varje medlem skall delta i föreningen, hur insatserna skall fullgöras samt i vad mån en medlem får delta i föreningen med insats utöver vad han är skyldig att delta med (2 kap. 2 § första stycket 4). Medlemsinsatsen betalas normalt kontant, men ingenting hindrar att stadgarna anger att medlemsinsatserna skall fullgöras med egendom, t.ex. varuleveranser, eller med arbetsprestationer. En insats kan vara hur hög eller hur låg som helst, men insatsfrihet är inte tillåten. (Se Malmén, *Lagen om ekonomiska föreningar*, 2 uppl. 1995 s. 67 ff).

Belopp som kan bli föremål för vinstutdelning, dvs. överskott i föreningens rörelse, kan överföras till medlemsinsatserna genom insatsemission (10 kap. 2 a §). För detta krävs bestämmelser i stadgarna (se 2 kap. 2 § första stycket 12).

Varje medlem har rätt att på begäran få skriftlig uppgift av föreningen om sitt medlemskap och de insatser som han har betalt in eller tillgodoförts genom insatsemission (3 kap. 6 §). När en medlem har avgått har han rätt att sex månader efter avgången få ut sina inbetalda eller genom insatsemission tillgodoförda medlemsinsatser (4 kap. 1 §).

Konsekvensen bjuder enligt utredarens mening att medlemsinsatserna behandlas på samma sätt som aktiekapitalet i ett aktiebolag. Det innebär att medlemsinsatserna denomineras i euro i samband med att föreningen byter redovisningsvaluta. Anspråk på återbetalning av medlemsinsatsen framställs därefter i euro. En sådan ordning är ägnad att underlätta föreningens hantering av återbetalningsanspråken. Det är nämligen inte alldeles enkelt att beräkna de belopp som skall återbetalas. Beloppet får inte överstiga vad som belöper på medlemmen i förhållande till övriga medlemmar av föreningens egna kapital enligt den balansräkning som hänför sig till tiden för avgången. När denna balansräkning är upprättad i euro framkommer gränobeloppet i samma valuta och det blir då klart enklare att ställa detta belopp mot ett återbetalningskrav uttryckt i euro. Utredaren föreslår därför en bestämmelse i föreningslagen om att medlemsinsatserna skall denomineras i euro i samband med byte av redovisningsvaluta.

11.1.3 Förlagsinsatser

Gällande rätt

Vid sidan av medlemsinsatserna kan föreningen erhålla tillskottskapital i form av förlagsinsatser. För detta krävs bestämmelser i stadgarna. Det är möjligt att i stadgarna föreskriva att förlagsinsatser får tillskjutas även av andra än medlemmar (se 5 kap. 2 §).

Utmärkande för förlagsbevisen är att de vid föreningens upplösning har sämsta rätt bland borgenärerna. Om det finns ett överskott när alla kända skulder har betalats har innehavarna av förlagsandelar rätt att så långt överskottet räcker få förlagsinsatserna inlösta med belopp motsvarande insatsernas storlek, innan utbetalning sker för andra ändamål (se 5 kap. 3 §).

För varje förlagsinsats skall föreningen utfärda ett förlagsandelsbevis. Beviset skall ställas till viss man, till innehavaren eller till viss man eller order. Beviset skall innehålla uppgift om bl.a. insatsens storlek, den rätt till utdelning som insatsen medför, det sätt på vilket utdelning skall utbetalas och inlösen ske, samt eventuella begränsningar i fråga om vem som har rätt att förvärva de rättigheter som är förenade med förlagsinsatserna (se 5 kap. 4 §).

I fråga om förlagsandelsbevis gäller, om ej annat följer av lagen om ekonomiska föreningar, i tillämpliga delar vad som föreskrivs i lagen (1936:81) om skuldebrev. Härvid jämställs bevis som har ställts till viss man med enkelt skuldebrev och bevis till innehavaren eller till viss man eller order med löpande skuldebrev. Den som innehar ett förlagsandelsbevis ställt till viss man eller order och som enligt föreningens påskrift på beviset är ägare till förlagsandelen är likställd med den som enligt 13 § andra stycket samma lag förmodas äga rätt att göra skuldebrevet gällande. Påskrift på beviset skall göras endast om innehavaren styrker sitt förvärv av den förlagsandel som beviset avser (5 kap. 5 §).

Styrelsen skall föra en förteckning över samtliga förlagsinsatser. Denna kan bestå av betryggande lösblads- eller kortsystem eller föras med automatisk databehandling eller på annat liknande sätt. Förteckningen skall innehålla uppgift om storleken på varje förlagsinsats, om tidpunkten för varje insats och om den rätt till utdelning som insatsen medför. Förteckningen skall hållas tillgänglig för var och en som vill ta del av den (5 kap. 6 §).

Den som innehar en förlagsandel har rätt att få förlagsinsatsen inlöst tidigast efter fem år från tillskottet, om han skriftligen säger upp beloppet minst två år i förväg. Föreningen får inlösa en förlagsinsats tidigast efter fem år från tillskottet, om föreningen skriftligen säger upp beloppet minst sex månader i förväg. Inlösen sker till det belopp som utgör insatsens storlek enligt förlagsandelsbeviset. Beloppet får dock inte

överstiga vad som av föreningens egna kapital enligt den senast fastställda balansräkningen, utan anlåtande av reservfonden eller uppskrivningsfonden, belöper på andelen i förhållande till övriga förlagsinsatser (5 kap. 7 §).

Utredarens överväganden

Förlagsinsatserna ingår i bolagets bundna egna kapital. När de infördes gjordes jämförelser med B-aktier i ett aktiebolag. Förlagsinsatserna ger inte någon garanterad avkastning utan utdelningen är i likhet med aktier beroende av om föreningen går med vinst. Det talar för att förlagsinsatserna i likhet med aktiekapitalet i ett aktiebolag skall denomineras i euro i samband med att föreningen byter redovisningsvaluta. Det skulle innebära att föreningen med befriande verkan skulle kunna återbetala förlagsinsatsen i denna valuta. Det aktualiserar frågan om det över huvud taget är möjligt att genom beslut på föreningsstämma ändra föreningens skyldighet enligt utelöpande förlagsandelsbevis att betala i svenska kronor till en skyldighet att i stället betala i euro.

Det är en grundläggande princip inom civilrätten att en gäldenär inte ensidigt kan ändra i villkoren i utfästelse som han har lämnat i exempelvis ett skuldebrev. Som framgått av redogörelsen för gällande rätt gäller för förlagsandelsbevisen i tillämpliga delar vad som föreskrivs i skuldebrevslagen. Förlagsandelsbevis kan ställas till innehavaren eller till viss man eller order. Det framstår som i hög grad tveksamt om ett föreningsbeslut om byte av betalningsvaluta till euro skulle var giltigt i förhållande till någon som i god tro förvärvat ett förlagsandelsbevis ställt till innehavaren och med förlagsinsatsen och utdelningsrätten angiven i svenska kronor.

Utredaren har därför stannat för att inte lägga fram något förslag om att föreningar med förlagsinsatser skall kunna denominera dessa i redovisningsvalutan. I förhållandet mellan föreningen och förlagsinsatsinnehavarna bör således storleken av förlagsinsatser, utgivna i svenska kronor, även i fortsättningen beräknas i svenska kronor.

I balansräkningen måste emellertid förlagsinsatserna redovisas till ett värde i euro. Frågan är då vilken kurs som skall användas vid omräkningen.

Som framgått av det anförda är förlagsinsatserna närbesläktade med förlagslån. Det förhållande att förlagsinsatsen och utdelningen skall betalas i annan valuta än redovisningsvalutan påverkar föreningens ställning. Om kronan stärks i förhållande till euron ökar belastningen på föreningen och dess ställning försvagas. Om posten förlagsinsatser därvid redovisas enligt anskaffningsvärdet, dvs. enligt den omräknings-

kurs som gällde när föreningen gick över till annan redovisningsvaluta, kan det belopp som redovisas som förlagsinsatser – och som därmed är bundet – komma att understiga den förpliktelse som föreningen i verkligheten har mot förlagsandelshavarna. Detta är enligt utredarens mening inte tillfredsställande. Förlagsinsatser bör därför i stället redovisas till det belopp som framkommer vid en omräkning enligt balansdagens kurs. I den mån detta leder till att det bundna egna kapitalet ökar eller minskar bör det medföra en justering av fritt eget kapital. Detta kommer i utredarens förslag till uttryck i 9 kap. 7 § föreningslagen.

Till frågan om det finns skäl att behandla ekonomiska föreningar som är finansiella företag annorlunda återkommer utredaren i kapitel 12.

11.2 Sambruksföreningar och bostadsrättsföreningar

Vad som ovan har sagts om insatser och omräkning av eget kapital i ekonomiska föreningar har motsvarande tillämpning i fråga om sambruksföreningar och bostadsrättsföreningar, se lagen (1988:222) om sambruksföreningar och bostadsrättslagen (1991:614) och i dessa lagar gjorda hänvisningar till föreningslagen.

12 Finansiella företag

12.1 Inledning

12.1.1 Företag som får möjlighet att redovisa i euro

Som anförts i kapitel 8 har utredaren funnit det naturligt att lägga fram förslag till bestämmelser om redovisning i euro som endast gäller de associationer som föreslås få rätt att tillämpa förenklade omräkningsregler för skatte- och statistikändamål. Hit hör i första hand aktiebolag och ekonomiska föreningar, av vilka några är finansiella företag. Men också sparbanker, medlemsbanker, försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag hör till den krets av företag som omfattas av de föreslagna beskattningsreglerna. Till utgången av år 1998 utgör dessutom bankaktiebolag en särskild grupp av associationer som inte följer aktiebolagslagen utan bankaktiebolagslagen (1987:618), men som beskattas som aktiebolag. I sammanhanget skall nämnas att kreditmarknadsföreningar räknas som ”vanliga” ekonomiska föreningar. I enlighet härmed föreslår utredaren att det av bokföringslagen skall framgå att inte bara aktiebolag och ekonomiska föreningar utan också sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföreningar, försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag får ange beloppen i den löpande bokföringen och redovisningen i övrigt i euro. Beträffande understödsföreningar se avsnitt 12.10.3.

12.1.2 Hur ett byte av redovisningsvaluta skall ske

I kapitel 9 har utredaren föreslagit hur ett byte av redovisningsvaluta skall ske. Framställningen tar sikte på aktiebolag och ekonomiska föreningar i allmänhet men den av utredaren föreslagna ordningen bör tillämpas på alla företag som omfattas av de föreslagna beskattningsreglerna. Bestämmelsen i bokföringslagen har utformats i enlighet härmed. Några särskilda bestämmelser om bankaktiebolag föreslås emellertid inte med hänsyn till att sådana bolag följer bestämmelserna i

aktiebolagslagen när den av utredaren föreslagna lagstiftningen träder i kraft.

I kapitel 10 och 11 har utredaren ingående analyserat de problem som är förenade med att ett aktiebolag eller en ekonomisk förening byter redovisningsvaluta. Vad som anförts i det sammanhanget gäller enligt utredaren också när aktiebolaget eller den ekonomiska föreningen är ett finansiellt företag. Problemanalysen får dessutom anses i långa stycken giltig också beträffande sparbanker, medlemsbanker, försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag.

I enlighet härmed föreslår utredaren att om ett finansiellt företag av sist angivet slag skall ha sin bokföring i euro, detta skall anges i sparbankens reglemente, medlemsbankens stadgar respektive försäkringsaktiebolagets eller det ömsesidiga försäkringsbolagets bolagsordning. Bestämmelser om detta bör upptas i 2 kap. 5 § sparbankslagen (1987:619), 2 kap. 4 § lagen (1995:1570) om medlemsbanker och 2 kap. 5 § försäkringsrörelselagen (1982:713) (FRL).

Beslut om införande eller ändring av en bestämmelse av nu aktuellt slag får verkan vid ingången av det räkenskapsår som följer närmast efter beslutet. Att balansräkningen för det gamla räkenskapsåret skall räknas om till euro enligt den kurs ECB fastställt för balansdagen och att resultatet sedan skall användas när i senare upprättade balansräkningar uppgift lämnas om det gamla räkenskapsåret följer av de föreslagna bestämmelserna i bokföringslagen och årsredovisningslagstiftningen.

12.1.3 Redovisning av det bundna egna kapitalet enligt ECB:s kurs vid valutabytet eller balansdagens kurs?

Även om det således är möjligt att beträffande sparbanker, medlemsbanker, försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag i många avseenden tillämpa samma bestämmelser som föreslås beträffande aktiebolag eller ekonomiska föreningar finns det vissa skillnader som kräver särskilda överväganden. Det har att göra med att det egna kapitalet i dessa associationer är indelat i andra poster än i aktiebolag och ekonomiska föreningar i allmänhet.

Som framgått av framställningen i kapitel 11 är den fråga som måste besvaras om posterna i det bundna egna kapitalet efter valutabytet skall tas upp i balansräkningen med de belopp som erhållits vid omräkningen enligt ECB:s kurs eller om de skall räknas om till balansdagens kurs. Det är därvid möjligt att skilja ut grundfond och garantifond i sparbanker, medlemsinsatser och förlagsinsatser i medlemsbanker, aktiekapitalet i ett försäkringsaktiebolag samt garantikapitalet i ett ömsesidigt

försäkringsbolag. Dessa poster skiljer sig som utvecklas i det följande i vissa avseenden från exempelvis en uppskrivningsfond, en reservfond eller, i aktiebolag, en överkursfond.

För att börja med den sistnämnda gruppen av poster i det bundna egna kapitalet är det för utredaren självklart att *uppskrivningsfonder, reservfonder och överkursfonder* efter ett valutabyte alltid skall tas upp till det värde som posten fått vid omräkningen enligt ECB:s kurs till euro. Det är detta värde som skall användas i alla senare balansräkningar som upprättas i denna valuta, med den reservationen att senare beslut om ökning eller minskning av posten påverkar värdet. Detta följer av allmänna redovisningsprinciper och behöver inte regleras i lag.

Lika självklart är det enligt utredarens mening att *aktiekapitalet i försäkringsaktiebolag* i bolagsordningen och aktiebolagsregistret skall anges i euro på samma sätt som föreslås beträffande aktiebolag i allmänhet. Bestämmelser om detta bör tas upp i 2 kap. 5 § försäkringsröreslelagen.

Konsekvensen kräver vidare att *medlemsinsatser och förlagsinsatser i medlemsbanker* behandlas på samma sätt som insatser i ekonomiska föreningar i allmänhet, se vad som anförs härom i kapitel 11. Det innebär att medlemsinsatserna i stadgarna och föreningsregistret skall anges i euro. Bestämmelser om detta bör tas upp i 2 kap. 4 § lagen om medlemsbanker. Förlagsinsatserna däremot bör beräknas i svenska kronor och omräknas till euro med balansdagens kurs. I den mån detta leder till att det bundna egna kapitalet ökar eller minskar, bör det medföra en justering av fritt eget kapital. Utredaren föreslår att en bestämmelse motsvarande 9 kap. 7 § lagen om ekonomiska föreningar upptas i 5 kap. 4 § ÅRKL.

Vad härefter gäller frågan om *grundfonden i sparbanker* skall jämföras med aktiekapitalet i ett aktiebolag noterar utredaren följande. Enligt 2 kap. 5 § 5 sparbankslagen skall i reglementet för en sparbank anges grundfondens belopp samt huruvida hela grundfonden eller en del av denna skall betalas tillbaka med eller utan ränta. Bidrag till grundfonden tecknas och betalas enligt i stort sett samma rutiner som tillämpas vid bildande av aktiebolag och i likhet med vad som gäller i aktiebolag förfaller frågan om bildande av sparbanken om inte ett belopp motsvarande grundfonden har tecknats vid tiden för konstituerande stämman. Dessa bestämmelser talar för att grundfonden fyller samma funktion i en sparbank som aktiekapitalet i ett aktiebolag. Detta intryck förstärks av vissa bestämmelser i 5 kap. om fonder och vinstdisposition. Utredaren förslår därför att en sparbanks grundfond i samband med byte av redovisningsvaluta till euro i reglementet skall anges i denna valuta. En bestämmelse om detta bör tas in i 2 kap. 5 § sparbankslagen.

Vad härefter gäller *garantifonden i en sparbank* föreskrivs i 5 kap. 1 § sparbankslagen att sparbanksstämman får besluta att bilda en garantifond genom bidrag av huvudmän och andra. För att vara bindande skall teckning av bidrag till garantifonden ske på teckningslista. På denna skall anges om ränta skall utgå och i så fall hur den skall beräknas. Garantifonden får återbetalas endast om det kan ske med hänsyn till bestämmelserna om kapitaltäckning. I övrigt skall beträffande återbetalningen gälla vad som bestämts vid garantifondens bildande. Av 5 kap. 7 § framgår vidare att sparbanken kan utfärda bevis om tillskott till garantifond som får förvärvas av sparbanken i samband med återbetalning av fonden. Det intryck som dessa bestämmelser förmedlar är att garantifondsbevisen närmast är att jämföra med förlagsandelsbevisen i en ekonomisk förening. I enlighet härmed föreslår utredaren att om en sparbank bytt redovisningsvaluta till euro garantifonden skall beräknas i svenska kronor och redovisas i euro till balansdagens kurs. I den mån detta leder till att det egna kapitalet (garantifonden) ökar eller minskar, bör det medföra en justering av reservfonden. Utredaren föreslår att 5 kap. 4 § ÅRKL utformas i enlighet härmed.

De *ömsesidiga försäkringsbolagen* regleras i försäkringsrörelselagen. Delägarna i ett sådant försäkringsbolag är försäkringstagarna. De svarar inte personligen för bolagets förpliktelser i fråga om bl.a. livförsäkring och vissa former av sjuk- och olycksfallsförsäkring, men kan ha ett sådant ansvar beträffande andra försäkringar utan begränsning eller med begränsning till visst belopp (1 kap. 7 § FRL). Beroende på försäkringslag och bolagsordningens innehåll svarar försäkringstagarna/delägarna som aktieägarna i ett aktiebolag eller som komplementärerna eller kommanditdelägarna i ett kommanditbolag.

Ett ömsesidigt försäkringsbolag får inte bildas utan *garantikapital*, om det inte finns särskilda skäl för det. Garantikapitalet skall betalas med pengar. Det skall betalas tillbaka när det inte längre behövs för rörelsens ändamålsenliga bedrivande och en återbetalning är förenlig med bestämmelserna om kapitalbasens sammansättning och storlek, jfr avsnitt 12.7 (1 kap. 8 §). I bolagsordningen för ett ömsesidigt försäkringsbolag skall anges bl.a. garantikapitalet, i vilken utsträckning rösträtt skall tillkomma garanterna, i vilken ordning garanterna skall betala in det tecknade garantikapitalet samt om och i vilken ordning ränta skall betalas på garantikapitalet och vinst delas ut till garanterna och i vilken ordning garantikapitalet skall återbetalas (2 kap. 5 § 12-18).

Beslut om återbetalning av garantikapitalet fattas av bolagsstämman och får inte verkställas utan Finansinspektionens tillstånd. Verkställd återbetalning skall av styrelsen eller verkställande direktören genast anmälas för registrering (12 kap. 4 §).

Utredaren menar att de nu redovisade bestämmelserna gör ett motsägelsefullt intryck. Å ena sidan kan det finnas ett garantikapital som får förutsättas fungera som aktiekapitalet i ett aktiebolag i sådana ömsesidiga försäkringsbolag där delägarna inte svarar personligen för bolagets förpliktelser. Å andra sidan inbetalas garantikapitalet av garanterna som inte nödvändigtvis är försäkringstagare/delägare. Skillnad kan dessutom göras mellan garantier som med stöd av bestämmelser i bolagsordningen har rösträtt på bolagsstämma och garantier som inte har rösträtt. Utredaren menar att försiktigheten bjuder att garantikapitalet behandlas som förlagsinsatser. Det innebär att om ett ömsesidigt försäkringsbolag bytt redovisningsvaluta till euro, garantikapitalet skall beräknas i svenska kronor och redovisas i euro till balansdagens kurs. I den mån detta leder till att det egna kapitalet ökar eller minskar, bör det framgå av balansräkningen, jfr de i det föregående föreslagna ändringarna i 5 kap. 4 § ÅRKL beträffande garantifonden i en sparbank.

I departementspromemorian Reformerade försäkringsrörelseregler (Ds 1998:45) föreslås vissa ändringar i 5 kap. 4 § ÅRFL. Bl.a. föreslås möjlighet till vinstutdelning för livförsäkringsbolag, försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag. Bolag som inte har en bestämmelse i bolagsordningen om att de får dela ut vinst kommer enligt förslaget inte att redovisa något fritt eget kapital. Dessa bolag kommer i stället att få ha en konsolideringsfond. Med hänsyn till att 5 kap. 4 § ÅRFL är föremål för översyn avstår utredaren från att nu lägga fram förslag till ändringar i den paragrafen utan överlämnar åt Regeringskansliet att bestämma vilken post i bolagets egna kapital som skall användas för att justera värdeförändringar i garantikapitalet.

12.2 Redovisningsfrågor

12.2.1 Löpande bokföring

Utredaren har i det föregående föreslagit bestämmelser i bokföringslagen och ÅRL som innebär att den löpande bokföringen i de associationer som föreslås få rätt att tillämpa förenklade omräkningsregler för skatte- och statistikändamål skall ske i svenska kronor eller euro och att årsredovisningen skall ske i samma valuta som använts i den löpande bokföringen för räkenskapsåret.

En bestämmelse i bokföringslagen om att den löpande bokföringen skall ske i svenska kronor eller euro torde för det stora flertalet icke finansiella företag inte innebära några tillämpningssvårigheter. För dem framstår det närmast som självklart att bokföringslagen i dag innebär

krav på att den löpande bokföringen fullgörs i kronor. För ett antal av de finansiella företagen och några av de allra största icke finansiella företagen ställer sig saken något annorlunda.

Svenska Bankföreningen har sålunda i sitt yttrande över 1997 års delbetänkande avstyrkt en lagregel om att beloppen i den löpande bokföringen skall anges i svenska kronor eller euro. En sådan lagregel innebär nämligen, enligt föreningen, att de väl fungerande och effektiva flervalutasystem som numera finns på den svenska marknaden måste modifieras till orimliga kostnader samtidigt som deras funktionalitet kraftigt försämras.

De företag vilkas intressen Svenska Bankföreningen företräder omfattas av kapitalkrav som gäller fortlöpande dag för dag. Kraven är i dag i den svenska lagstiftningen uttryckta i kronor och de föreslås nu kompletterade med krav uttryckta i euro. Det framstår då som närmast självklart att dessa företag för att kunna ge statsmakterna de möjligheter till kontroll som skall utövas i enlighet med internationella åtaganden utformar sina redovisningssystem så att de på begäran av kontrollmyndighet kan utan omgång tillhandahålla uppgifter i kronor eller euro som anger hur de i lagen angivna kapitalkraven är uppfyllda.

Den föreslagna regleringen behöver emellertid inte få de konsekvenser som Svenska Bankföreningen fruktar. Kravet på att den löpande bokföringen skall föras antingen i svenska kronor eller euro får nämligen anses tillgodosett även i redovisningssystem som använder annan valuta under den förutsättningen att omräkning till kronor eller euro kan ske omedelbart om det skulle behövas.

Transaktioner i vissa delsystem får sålunda såväl enligt gällande rätt som med utredarens förslag registreras i främmande valuta. Det gäller exempelvis poster som i års- och delårsbokslut skall upptas till balansdagens kurs. För dem saknar kronvärdet vid anskaffningstillfället betydelse för vilket värde posten skall upptas till på balansdagen. En annan sak är att vissa upplysningsregler kan kräva stödrutiner som möjliggör beräkning av valutaeffekten på det redovisade resultatet.

Hanterandet av till volym och antal betydande transaktioner i flera valutor utgör en naturlig del av många finansiella företags verksamhet. Inte minst gäller detta för banker och andra finansiella företag. Informationen från bokföringssystemen läggs inte endast till grund för företagens externa redovisning utan även till grund för deras interna kontroll och tillämpningen av särskilda rörelse regler om finansiell riskhantering och minsta buffertkapital.

För riskhanteringen är det ofta nödvändigt att det momentant går att beräkna företagets olika valutapositioner. Dessutom gäller att de gränser och andra restriktioner som rörelse reglerna regelmässigt uppställer måste iaktas vid varje tillfälle. För finansiella företag motiverar särskilt

kopplingen bokföring – riskhantering – kapitalkravs-bestämmelser, att Finansinspektionen genom föreskrifter och allmänna råd närmare reglerar frågan om i vilka valutor bokföring får ske. Sådana föreskrifter kan för företag som lyder under ÅRKL meddelas med stöd av normgivningsbemyndigandet i 1 kap. 5 § nämnda lag. Någon särskild lagstiftning för finansiella företag behövs därför inte.

Ett motsvarande normgivningsbemyndigande finns i 1 kap. 4 § ÅRFL. Någon särskild lagstiftning för försäkringsbolag behövs därför inte heller.

12.2.2 Säkringsredovisning

Ett företags resultat och ställning påverkas av förändringar i värdet på dess tillgångar, skulder och rättigheter samt åtaganden utanför balansräkningen. Företaget kan säkra en förändringsbenägen post i balansräkningen (position) genom att skaffa en skyddande position. Säkringen uppnås om värdeförändringar på den skyddande positionen kompenserar värdeförändringar på den säkrade positionen. Redovisningslagstiftningen kan emellertid kräva att olika värderingsprinciper skall tillämpas för den säkrade respektive den skyddande positionen. Företaget har då vissa möjligheter att tillämpa säkringsredovisning, vilket innebär att värderingsprincipen för en av positionerna frångås så att samma värderingsprincip tillämpas för båda positionerna.

Säkringsredovisning innebär ett avsteg från den grundläggande redovisningsprincipen att balansräkningens poster och, i förekommande fall, delposter skall värderas var för sig (se 2 kap. 2 § ÅRKL jfr med 2 kap. 4 § första stycket 5 ÅRL). Ett sådant avsteg är endast tillåtet om det finns särskilda skäl och det är förenligt med kraven på att redovisningen skall vara upprättad på ett överskådligt sätt i enlighet med god redovisningssed och att den skall ge en rättvisande bild (se 2 kap. 2 § ÅRKL jfr med 2 kap. 4 § andra stycket ÅRL). Finansinspektionen har i ämnet säkringsredovisning meddelat allmänna råd (se allmänt råd till 4 kap. 11 § FFFS 1997:26). Motsvarande regler gäller för försäkringsbolag (se 2 kap. 2 § ÅRFL och allmänt råd till 4 kap. 10 § FFFS 1997:27).

Utredaren konstaterar att ett byte av redovisningsvaluta kan påverka förutsättningarna för ett företags säkringsredovisning. Antag att en position i euro skyddas mot växelkursförändringar i förhållande till kronan och att företaget byter sin redovisningsvaluta till euro. Då kommer den tidigare säkrade positionen inte längre att påverkas av förändringar i växelkursen mellan euron och kronan och behöver och kan följaktligen inte säkras mot växelkursförändringar. Det betyder också att

den tidigare skyddande positionen övergår till att vara en öppen valutaexponering. Förutsättningarna för säkringsredovisning är således inte uppfyllda efter bytet av redovisningsvaluta (jfr allmänt råd till 4 kap. 11 § FFFS 1997:26 III. Tillämpning p. 6).

Motsvarande gäller om en position i en annan valuta än euro skyddats mot i förändringar i växelkursen mellan denna valuta och kronor. Övergår företaget till att ha sin redovisning i euro kan det medföra att den skyddande positionen förlorar sin verkan och i stället ökar företagets valutaexponering.

Byte av redovisningsvaluta kan alltså medföra att säkringsredovisningen avbryts. Om säkringsredovisningen skett med tillämpning av anskaffningsvärdering kan redovisningsmässiga effekter uppkomma. Enligt Finansinspektionens allmänna råd om säkringsredovisning bör uppskjutna orealiserade förluster redovisas omedelbart i resultaträkningen. Uppskjutna orealiserade vinster bör redovisas om det är förenligt med ordinarie värderingsregler (jfr Europeiska Kommissionens skrift Redovisning för införandet av euron, 1997, p. 72 och 73). Utredaren menar att dessa allmänna råd bör tillämpas vid avbrott i säkringsredovisning på grund av byte av redovisningsvaluta.

Ett företag som skall byta redovisningsvaluta till euro kan redan under det sista kronräkenskapsåret känna ett behov av att säkra framtida kassaflöden i såväl kronor som andra valutor mot växelkursförändringar i förhållande till euron. En sådan säkring kan ske exempelvis genom en terminsaffär som ger företaget euro mot kronor efter valutabytet. Innan bytet har skett torde dock en sådan terminsaffär eller liknande åtgärd inte kunna säkringsredovisas. Den grundläggande förutsättningen att positionen som skall valutasäkras skall vara exponerad för en valutarisk är nämligen inte uppfylld om positionen är i samma valuta som rapportvalutan. Att företaget i en nära framtid kommer att byta rapportvaluta påverkar inte denna bedömning. Säkringsåtgärder av det slag som nu diskuteras måste enligt utredarens mening i redovisningen behandlas som en valutaexponering så länge företaget redovisar i svenska kronor men kan, givet att övriga förutsättningar är uppfyllda, omfattas av en säkringsredovisning när redovisning och aktiekapital eller motsvarande bundet eget kapital lagts om till euro.

Utredaren menar att frågan om hur säkringar skall redovisas inte lämpar sig för reglering i lag. Det bör liksom hittills ankomma på Finansinspektionen att meddela den kompletterande normgivning som behövs.

12.2.3 Fonden för orealiserade vinster

Finansiella företag får värdera överlåtbara värdepapper som är omsättningstillgångar till marknadsvärde (4 kap. 6 § ÅRKL och 4 kap. 5 § ÅRFL). Vinster som uppkommer till följd av att det bokförda värdet överstiger anskaffningsvärdet är dock inte tillgängliga för utdelning utan skall sättas av till en fond för orealiserade vinster (4 kap. 7 § och 5 kap. 4 § 3-5 ÅRKL respektive 4 kap. 6 § och 5 kap. 4 § 2 och 3 ÅRFL). Beträffande finansiella instrument i utländsk valuta måste en avsättning göras för den del av värdeförändringen som är hänförlig till en värdeförändring i lokal valuta, medan någon avsättning för den del av värdeförändring som orsakats av valutakursförändringar inte torde vara nödvändig (jfr allmänt råd till 5 kap. 32 § FFFS 1997:26). Någon närmare vägledning om hur värdeförändringen skall fördelas mellan prisförändring och valutakursförändring finns inte. I praxis torde förekomma att prisförändringen värderas såväl till anskaffningskursen som till balansdagens kurs.

När ett företag byter redovisningsvaluta från kronor till euro skall fonden för orealiserade vinster räknas om enligt ECB:s kurs på balansdagen. Senare avsättningar till fonden bestäms med hänsyn till balansräkningar upprättade i euro, något som enligt utredarens mening inte innebär några problem jämfört med när redovisningen är i kronor.

Som utredaren ser det blir det inte heller några problem att bestämma avsättningen till fonden för det sista räkenskapsåret med redovisning i kronor. Utrymmet för vinstutdelning bestäms ju av den i kronor upprättade balansräkningen. De frågor som kan uppkomma beträffande fonden för orealiserade vinster bör enligt utredarens mening lämpligen lösas genom att Finansinspektionen meddelar allmänna råd i ämnet.

12.3 Kapitaltäckningsfrågor

För finansiella företag gäller särskilda kapitaltäcknings-, placerings- och solvensregler. Dessa kan, om företagets redovisning sker i euro, ge upphov till särskilda problem. Detta gäller i synnerhet för vissa finansiella företag, såsom sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföreningar och ömsesidiga försäkringsbolag. Utredaren har fått i uppdrag att studera dessa problem och belysa bl.a. hur återbäringsmedlen i livförsäkringsbolag skall behandlas. Om det är möjligt skall utredaren lämna förslag till lagändringar som kan lösa problemen. Visar det sig att problemen inte kan lösas, skall utredaren i stället utforma sina lagförslag så att det framgår att förslagen inte omfattar de aktuella företagen. I detta sammanhang bör noteras att det inte ingår i utredaren uppdrag att

studera de indirekta effekter som svenska företags övergång till aktiekapital och redovisning i euro kan få med avseende på restriktioner som gäller för finansiella företags placeringar och kapitaltäckning.

12.3.1 Kapitalbas och kapitalkrav

Om ett finansiellt institut byter redovisningsvaluta skall balansräkningen i kronor för det gamla räkenskapsåret räknas om till euro enligt ECB:s kurs på den sista bankdagen under räkenskapsåret. Eftersom hela balansräkningen räknas om enligt samma växelkurs förändras inte relationen mellan de olika balansräkningsposterna. Det innebär att relationen mellan de riskviktade tillgångarna och primärt och supplementärt kapital blir densamma i den utgående kronbalansräkningen som i den ingående eurobalansräkningen. Institutets kapitaltäckning för kreditrisk förändras alltså inte av ett byte av redovisningsvaluta. Eftersom euro blir redovisningsvaluta och svenska kronor en främmande valuta kommer dock vid bytet kapitalkravet för valutarisk i allmänhet att påverkas.

Kapitalbasen

Kapitalbasen består av två delar, primärt och supplementärt kapital. Primärt kapital består av fritt och bundet eget kapital. I finansiella företag som bedrivs i aktiebolagets form utgörs primärt kapital av eget kapital (med undantag för kumulativa preferensaktier och uppskrivningsfonder), kapitalandelen av skatteutjämningsreserv och periodiseringsfond samt det belopp som svarar mot bankens reserver till följd av avskrivningar på egendom som upplåtits till nyttjande. Dessutom får vissa obeskattade reserver räknas in som primärt kapital. Supplementärt kapital består av eviga och vissa tidsbundna förlagslån. Efter Finansinspektionens tillstånd får även andra kapitaltillskott och reserver medräknas som primärt eller supplementärt kapital.

Byte av redovisningsvaluta innebär att lån som tagits upp i den gamla redovisningsvalutan genom bytet förvandlas till lån i främmande valuta. I enskilda institut kan det visa sig väsentligt att det supplementära kapitalet i form av förlagslån emitterade i kronor efter bytet varierar med växelkursen mellan euron och kronan. Denna effekt uppkommer till följd av att skulder i annan valuta än rapportvalutan måste räknas om till rapportvalutan med tillämpning av balansdagens kurs enligt 4 kap. 8 § ÅRKL.

Eftersom någon omräkning enligt balansdagens kurs inte görs beträffande det primära kapitalet i enskilda juridiska personer uppkommer inte några valutaeffekter där.

I finansiella företagsgrupper ("koncernnivå" vid tillämpning av kapitaltäckningsreglerna m.m.) kan dock valutaeffekter förekomma. Vinster i utländska dotterföretag som uppkommit efter förvärvstidpunkten kan nämligen räknas in i kapitalbasen med tillämpning av balansdagens kurs. Vad som i dag gäller för utländska dotterföretag vid beräkning av den finansiella företagsgruppens kapitaltäckning kommer i framtiden att gälla även för svenska dotterföretag som har sin redovisning i annan valuta än sitt svenska moderföretag. Vissa tillsynsfrågor aktualiseras om inte samtliga företag inom koncernen byter redovisningsvaluta samtidigt. En sådan fråga är hur vinster som upparbetats i ett svenskt dotterföretag skall behandlas, om endast det svenska moderföretaget övergår till att redovisa i euro. En annan tillsynsfråga är hur kapitalandelen av det belopp som svarar mot skatteutjämningsreserv och periodiseringsfond skall behandlas. Den kan fluktuera över tiden i ett institut som har sin redovisning i euro. Sådana fluktuationer är emellertid inte en direkt konsekvens av att institutet har sin redovisning i euro, utan en följd av att en genomsnittskurs för räkenskapsåret skall användas vid omräkning för beskattningsändmål.

Utredaren kan för sin del inte se att ett byte av redovisningsvaluta i ett finansiellt institut är förenat med annat än rent tekniska problem. Dessa kan lämpligen lösas genom föreskrifter som Finansinspektionen meddelar med stöd av det normgivningsbemyndigande som finns i lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag och den särskilda lag som utredaren föreslår om redovisning i euro för finansiella företag.

Av betydelse för tillsynen är också att den ändring av bolagsordningen som krävs för byte av redovisningsvaluta i ett finansiellt institut skall godkännas av tillsynsmyndigheten, se avsnitt 12.9.

Kapitalkravet för kreditrisker

Ett byte till redovisning till euro innebär att hela balansräkningen räknas om enligt ECB:s växelkurs. Relationen mellan de olika tillgångsposterna förändras inte genom omräkningen och riskviktningen påverkas inte heller av detta. Det kapitalkrav som ställs på ett institut för kreditrisker är således oberoende av i vilken valuta institutet upprättar sin redovisning.

Beräkning av kapitalkravet för marknadsrisker

Kapitaltäckningslagen delar in marknadsrisker i bl.a. positionsrisker, avvecklingsrisker, motpartsrisker och valutakursrisker. Av dessa är det endast valutakursrisken som påverkas av företagets val av redovisningsvaluta.

Kapitalkravet för valutakursrisker bestäms med hänsyn till det ifrågavarande institutets totala korta positioner och långa positioner i utländsk valuta. Ett belopp motsvarande 8 procent av den största av dessa två totala positioner räknas fram och jämförs med institutets kapitalbas. Kapitalkravet utgörs av det framräknade beloppet minskat med 2 procent av kapitalbasen.

För företag med euro som redovisningsvaluta kommer positioner i svenska kronor att innebära en valutarisk. Dessa företag måste därför kapitaltäckta öppna positioner i svenska kronor men däremot inte öppna positioner i euro. Utredaren föreslår att 4 kap. 8 § kapitaltäckningslagen ändras så att detta klart kommer till uttryck.

Införandet av euron kan försvåra för instituten att använda egna modeller för att beräkna kapitalkravet eftersom de historiska tidsserier som krävs för beräkningarna inte går att ta fram. Någon omräkningskurs för euron finns ju inte före år 1999. Det innebär svårigheter att tillämpa bl.a. 9 kap. 7 § FFFS 1997:12. Detta problem är emellertid inte specifikt för de företag som väljer att redovisa i euro utan gäller också företag med redovisning i svenska kronor och positioner i euro. Utredaren menar att det får ankomma på Finansinspektionen att meddela föreskrifter för tillämpningen av denna och liknande bestämmelser.

Kapitalkravet på värdepapperbolag för kostnadsrisker

Ett värdepappersbolags kapitalbas får aldrig understiga motsvarande 25 procent av bolagets fasta kostnader för det föregående året eller, om bolagets verksamhet pågått i mindre än ett år, 25 procent av de fasta omkostnader som angetts i bolagets verksamhetsplan, se 2 kap. 5 § första stycket kapitaltäckningslagen. Vid tillämpning av denna bestämmelse på företag som bytt redovisningsvaluta bör gränobeloppet beräknas med tillämpning av samma kurs som användes när balansräkningen räknades om i samband med bytet.

I 2 kap. 5 § andra stycket kapitaltäckningslagen ges Finansinspektionen möjlighet att justera kapitalkravet om bolagets verksamhet ändrats väsentligen. Utredaren har övervägt om bestämmelsen bör kompletteras med en möjlighet för inspektionen att justera kapitalkravet även vid väsentligt förändrad växelkurs mellan euron och kronan. För de värdepappersbolag som har en stor andel av sina kostnader i kronor är

det nämligen inte säkert att de kostnader som det föregående räkenskapsåret redovisades i euro efter omräkning till den då rådande växelkursen är representativa för den framtida kostnadsrisken. Alla värdepappersbolag som har betydande kostnader i utländsk valuta står emellertid för samma problem. Utredaren har därför stannat för att inte lägga fram något förslag som skulle ge Finansinspektionen möjlighet att justera kapitalkravet just vid växelkursförändringar mellan euron och kronan. I den mån det behövs ytterligare normgivning får den ges inom ramen för normgivningsbemyndigandet som ingår i den lag om redovisning i euro för finansiella företag som utredaren föreslår.

Upplyningskrav

Det är svårt att på förhand uppskatta hur stor effekt ett byte av redovisningsvaluta i ett finansiellt institut får på institutets kapitaltäckning. Det därför är lämpligt att den kapitaltäckningsanalys enligt 6 kap. 3 § ÅRKL som instituten skall lämna för det sista kronräkenskapsåret innehåller uppgift om såväl utgående som ingående kapitaltäckning. Den sistnämnda uppgiften bör därvid beräknas med utgångspunkt i att euron är företagets redovisningsvaluta. Utredaren föreslår att denna uppgiftsskyldighet regleras i Finansinspektionens tillämpningsföreskrifter till ÅRKL.

12.3.2 Lägsta tillåtna kapitalbas

Lägsta startkapital och minsta kapitalbas

En bank måste enligt bankrörelselagen (1987:617) ha ett visst startkapital när den börjar sin verksamhet. Startkapitalet är det belopp som krävs i form av bundet eget kapital. Startkapitalet skall uppgå till ett belopp som för bankaktiebolag och större medlemsbank motsvarar fem miljoner ecu och för sparbanker och mindre medlemsbanker en miljon ecu. För medlemsbanker med en balansomslutning som inte överstiger etthundra miljoner kronor är minsta startkapital en miljon ecu.

Kreditmarknadsföretag skall på samma sätt som banker ha ett startkapital i form av bundet eget kapital som uppgår till ett lägsta belopp uttryckt i ecu, se 2 kap. 4 § lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet.

I en bank, ett kreditmarknadsföretag eller ett värdepappersbolag utgör startkapitalet ett golv för kapitalbasen. Denna får sålunda aldrig gå ner under ett belopp motsvarande startkapitalet.

Det bundna egna kapitalet i ett institut som har sin redovisning i kronor skall när verksamheten påbörjas uppgå till ett visst minsta belopp uttryckt i kronor. Att beloppet är relaterat i ecu kan i detta sammanhang lämnas därhän; det kommer efter utgången av år 1998 automatiskt att relateras till euro. Vid ett byte av redovisningsvaluta från kronor till euro skall det egna kapitalet räknas om enligt ECB:s kurs på den sista bankdagen under det gamla kronräkenskapsåret. Om kronan vid denna omräkning är svagare i förhållande till euron än vid tidpunkten för beslutet om oktroj respektive tillstånd kan resultatet bli att det omräknade bundna egna kapitalet i euro är mindre än det minsta belopp i euro som uppställs i EG-rätten för att påbörja motsvarande verksamhet.

Utredaren anser att ett byte av redovisningsvaluta inte bör få leda till att lägsta gränsvärden i EG-rätten underskrids. Med hänsyn härtill föreslår utredaren att det egna kapitalet i ett institut som övergår till att ha sin redovisning euro, vid ingången av det första räkenskapsåret med redovisning i euro, skall ha ett bundet eget kapital som inte understiger det minsta startkapital som krävs för att påbörja verksamhet av det slag som institutet bedriver. Detta innebär exempelvis att ett bankaktiebolag som har bytt redovisningsvaluta till euro måste ha ett minsta bundet eget kapital på fem miljoner euro vid ingången av det första räkenskapsåret med redovisning i euro. Bestämmelser härom bör upptas i 6 § lagen om redovisning i euro.

I 1 kap. 4 § tredje stycket lagen om medlemsbanker och 2 kap. 4 § andra stycket lagen om finansieringsverksamhet föreskrivs i dag att en medlemsbank respektive ett kreditmarknadsföretag kan få tillstånd att påbörja sin verksamhet med ett lägre startkapital än fem miljoner ecu dock lägst en miljon ecu. Endast mindre medlemsbanker och kreditmarknadsföretag kan komma i åtnjutande av det lägre kravet på startkapital. För ett kreditmarknadsföretag gäller att nettovärdet av tillgångarna i den planerade verksamheten inte får överstiga etthundra miljoner kronor. För en medlemsbank gäller att balansomslutningen i den planerade verksamheten kan beräknas uppgå till högst etthundra miljoner. Dessa bestämmelser bör kompletteras med beloppsgränser i euro, så att de kan tillämpas även på medlemsbanker och kreditmarknadsföretag som redan från påbörjandet av verksamheten önskar ha sin redovisning i euro. Utredaren föreslår att gränsvärdet i 1 kap. 4 § tredje stycket lagen om medlemsbanker och 2 kap. 4 § andra stycket lagen om finansieringsverksamhet sätts till 12 miljoner euro.

I 4 kap. 1 § tredje stycket lagen om finansieringsverksamhet föreskrivs i dag att om ett kreditmarknadsföretag fått tillstånd att starta sin verksamhet med ett lägre bundet eget kapital än som motsvarar fem miljoner ecu skall, om nettovärdet av tillgångarna i företagets verksamhet därefter överstiger etthundra miljoner kronor, kapitalbasen

höjas till minst fem miljoner ecu. Utredaren föreslår att tillgångarnas nettovärde i paragrafen anges också i euro och föreslår att gränsvärdet därvid sätts till 12 miljoner euro. Det skall noteras att lagen om medlemsbanker inte upptar någon bestämmelse för mindre medlemsbanker motsvarande den som finns för mindre kreditmarknadsföretag i 4 kap. 1 § tredje stycket lagen om finansieringsverksamhet.

Vad som ovan sagts om kreditmarknadsföretag har bäring även beträffande banker och värdepappersbolag varför en ändring är befogad att göra även i bankrörelselagen och lagen om värdepappersrörelse.

Förlagsinsatser

Medlemsbanker och kreditmarknadsföreningar kan emittera förlagsandelslån. Förlagsandelslån skall redovisas som eget kapital (5 kap. 4 § 5 ÅRKL) och får därför användas för att uppfylla kravet på minsta startkapital. Förlagsandelslån ingår inte i kapitalbasen som primärt kapital utan endast som supplementärt kapital (2 kap. 6 § andra stycket A och tredje stycket kapitaltäckningslagen).

Beträffande vad som utgör startkapital enligt andra banksamordningsdirektivet hänvisas det i artikel 2.11 till posterna 1 och 2 i artikel 2.1 i kapitalbasdirektivet. Nämnade artiklar i kapitalbasdirektivet anger vad som utgör primärt kapital (prop. 1992/93:89 s. 107). Till primärt kapital hör dels vad som enligt nationell lag skall räknas som eget kapital, dels vissa reserver. Förlagsinsatser skall redovisas som bundet eget kapital. EG-rätten torde således inte hindra att förlagsinsatser ingår i starkapitalet eller i kapitalbasen såsom primärt kapital.

Regleringen i kapitaltäckningslagen är således mer restriktiv än vad som krävs enligt kapitalbasdirektivet. Det kan därför ifrågasättas om inte kapitaltäckningslagen bör ändras så att förlagsinsatser kan räknas in i kapitalbasen såsom primärt kapital. Insatskapital får dock endast återbetalas om det kan ske med hänsyn till bestämmelserna om kapitaltäckning (se 4 kap. 1 och 3 §§ föreningslagen, 4 kap. 1 och 3 §§ lagen om medlemsbanker samt prop. 1996/97:163 s. 32-34, 43-44 och 49-50). Någon motsvarande begränsning för återbetalning av förlagsinsatser finns inte.

Vad nu har sagts som förlagsandelslån kan anföras också beträffande möjligheten att uppfylla kravet på startkapital med uppskrivningsfond, kumulativa preferensaktier eller, i sparbank, med grundfond. Regeringen har förklarat att den avser att se över vilka grundkomponenter som kan ingå starkapitalet (prop. 1997/98:166 s. 59). Utredaren inskränker sig därför till att nu föreslå endast en mindre justering av 2 kap. 6 § kapitaltäckningslagen som behandlas i författningskommentaren.

12.4 Krav på minsta bundet eget kapital

Börser, auktoriserade marknadsplatser, clearingorganisationer och fondbolag omfattas inte av kapitaltäckningslagen. Regeringen, eller efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen har dock bemyndigats att för dessa bolag meddela föreskrifter beträffande minsta bundet eget kapital (se 2 kap. 5 §, 7 kap. 2 och 8 kap. 4 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet samt 6 § tredje stycket lagen (1990:1114) om värdepappersfonder). Utredaren menar att det är lämpligt att Finansinspektionen meddelar föreskrifter beträffande företag av det slag som nu nämnts med redovisningsvalutan i euro. I föreskrifterna bör krav på minsta bundet eget kapital uttryckas i euro.

12.5 Föreskrifter om största tillåtna valutaposition

Föreskrifter om en banks, ett kreditmarknadsföretags eller ett värdepappersbolags största valutaposition får meddelas av regeringen eller efter regeringens bemyndigande Finansinspektionen. Finansinspektionen har utfärdat allmänna råd i ämnet (se FFFS 1996:32). Föreskrifter om begränsningar i största tillåtna valutaposition utgör ett komplement till bestämmelserna om kapitalkrav för valutarisker och syftar till att säkerställa att valutakursförändringar inte får alltför stor betydelse för ett instituts ställning (se prop. 1995/96:216 s. 48). Bestämmelserna om största tillåtna valutaposition medger att Finansinspektionen meddelar föreskrifter om största tillåtna valutaposition i kronor för institut som har sin redovisning i euro. Utredaren förutsätter att denna möjlighet kommer att utnyttjas av inspektionen om det behövs.

12.6 Bankernas inlåning

Banker bedriver bankrörelse. I verksamheten ingår inlåning på konto om behållningen är nominellt bestämd och tillgänglig för insättaren med kort varsel. En bank får och är skyldig att ta emot inlåning på räkning från allmänheten.

En bank som bytt redovisningsvaluta till euro kommer fortfarande att vara skyldig att ta emot inlåning på räkning från den svenska allmänheten och denna inlåning får förutsättas ske huvudsakligen i kronor. För en bank som har sin redovisning i euro gäller dock att den inte får ta en alltför stor valutakursrisk i form av exponering mot kronan. En bank

kan emellertid enkelt genom en transaktion på valutamarknaden begränsa en sådan valutarisk. Utredaren menar därför att det förhållandet att inlåningsvalutan och redovisningsvalutan kan vara olika inte bör förorsaka några praktiska problem som inte kan lösas av de berörda bankerna själva.

12.7 Försäkringsbolag

Ett försäkringsbolag skall, utöver tillgångar motsvarande de försäkringstekniska avsättningarna, vid varje tidpunkt ha en tillräcklig kapitalbas (1 kap. 8 a § FRL). Den undre gränsen sätts av den solvensmarginal som beräknas med utgångspunkt i verksamhetens art och omfattning. Kapitalbasen får dock aldrig vara lägre än det i lagen angivna garantibeloppet. Bestämmelserna om vilka poster som får ingå i kapitalbasen finns för livförsäkringsrörelse i 7 kap. 22 § FRL och för skadeförsäkringsrörelse i 7 kap. 24 § FRL samt i föreskrifter från Finansinspektionen.

12.7.1 Livförsäkringsbolag

Återbäringsfonden

I livförsäkringsrörelse får i kapitalbasen ingå aktiekapital eller, i ömsesidiga bolag, garantikapital, övrigt eget kapital och återbäringsmedel med avdrag för fond för orealiserade vinster samt obes kattade reserver. Dessutom får i kapitalbasen medräknas hälften av ännu ej inbetalt aktiekapital eller garantikapital, om minst 25 procent av kapitalet inbetalts. Finansinspektionen får medge att också andra poster medräknas i kapitalbasen dock med den begränsningen att de i lagen uppräknade posterna ingår i kapitalbasen med ett belopp som minst motsvarar en sjättedel av solvensmarginalen eller, om det är större, garantibeloppet (7 kap. 22 och 26 §§ FRL).

Med undantag för livförsäkringsbolag som bedriver rörelse med stöd av lagen (1989:1079) om livförsäkringsbolag med anknytning till värdepappersfonder gäller att livförsäkringsbolag inte får dela ut vinst till aktieägare eller garantier. Årsvinsten på livförsäkringsrörelse skall sättas av till en återbäringsfond i den mån den inte skall tas i anspråk till betalning av ränta enligt garantiavtal eller annat följer av FRL eller ÅRKL. Återbäringsfonden får endast användas för återbäring till

försäkringstagarna och för förlusttäckning. Beräkning och fördelning av återbäring skall regleras i de av försäkringsbolaget upprättade grunderna (7 kap. 8 § FRL).

Utredaren har i det föregående föreslagit att när ett livförsäkringsbolag byter redovisningsvaluta så skall aktiekapitalet anges i euro på samma sätt som utredaren föreslagit beträffande aktiebolag i allmänhet, se kapitel 10. Beträffande garantikapitalet i ömsesidiga livförsäkringsbolag har utredaren föreslagit att garantikapitalet skall beräknas i svenska kronor och i så fall omräknas till euro med balansdagens kurs.

Återbäringsfonden i ett livförsäkringsbolag utgör inte eget kapital i bolaget. Vinster och förluster går dock mot denna post i stället för mot det egna kapitalet, se 12 kap. 5 och 6 §§ FRL samt 5 kap. 4 § ÅRFL. Detta får betydelse om livförsäkringsbolaget byter redovisningsvaluta till euro. Då bör enligt utredarens mening återbäringsfonden räknas om till euro med tillämpning av ECB:s omräkningskurs den sista bankdagen under det sista räkenskapsåret. Av skäl som anförts i kapitel 9 bör återbäringsfonden i alla balansräkningar som upprättas därefter tas upp till detta omräknade värde med de justeringar som föranleds av senare beslut om ökning eller minskning av fonden. Vad som sagts nu om återbäringsfonden bör enligt utredarens mening gälla också övriga poster under huvudposten Återbäringsmedel.

Vad slutligen angår det egna kapital som ingår i kapitalbasen, föreslår utredaren att det behandlas på samma sätt som återbäringsfonden.

Bestämmelsen i 7 kap. 23 § FRL om beräkning av solvensmarginalen bygger på relationer mellan olika poster för föregående år. Ett byte av redovisningsvaluta påverkar därför inte solvensmarginalen.

12.7.2 Skadeförsäkringsbolag

Beräkning av solvensmarginalen

I skadeförsäkringsbolag får i kapitalbasen ingå aktiekapital eller, i ömsesidiga bolag, garantikapital, övrigt eget kapital med avdrag för fond för orealiserade vinster samt obeskattade reserver. I likhet med vad som gäller för livförsäkringsbolag får i kapitalbasen medräknas hälften av ännu ej inbetalt aktiekapital eller garantikapital om minst 25 procent av kapitalet inbetalts. Finansinspektionen får medge att också andra poster medräknas i kapitalbasen. Dessutom får i kapitalbasen inräknas ett belopp som motsvarar uttaxering enligt 13 kap. 1 § FRL. Beloppet får

dock inte överstiga vare sig skillnaden mellan det högsta belopp som kan uttaxeras och vad som faktiskt har uttaxerats eller halva kapitalbasen.

Solvensmarginalen i skadeförsäkringsbolag utgörs av det högsta av två belopp, de s.k. skade- och premieindexen. För den händelse verksamheten endast bedrivits kortare tid tillämpas premieindex. Skadeindex grundas på olika belopp som beräknas med hjälp av historiska utfall som sträcker sig upp till sju år tillbaka. Premieindexet grundas endast på ett belopp som beräknas med utgångspunkt i föregående räkenskapsår.

Utredaren noterar att det kan bli problem att beräkna solvensmarginalen när ett skadeförsäkringsbolag byter redovisningsvaluta från kronor till euro, eftersom de historiska tidsserier som krävs för beräkningarna inte går att ta fram. Någon omräkningskurs för euron finns ju inte före år 1999.

Utredaren anser emellertid att frågan om hur solvensmarginalen skall beräknas i företag som bytt redovisningsvaluta till euro inte lämpligen bör regleras i lag. Regeringen, eller den myndighet regeringen bestämmer, bör i stället bemyndigas att föreskriva vilken omräkningskurs som skall tillämpas vid fastställande av premie- respektive skadeindex. Utredaren återkommer till denna fråga i författningskommentaren till 7 § lagen om redovisning i euro för finansiella företag.

Uttaxering i ömsesidiga försäkringsbolag

En särskild fråga som aktualiseras vid ett byte av redovisningsvaluta i ett ömsesidigt försäkringsbolag gäller hur bytet påverkar uttaxeringsrätten. Delägare i ett ömsesidigt försäkringsbolag är försäkringstagarna (1 kap. 7 § FRL). Återförsäkringstagare anses dock inte på grund av återförsäkringen som delägare.

Uppkommer förlust på försäkring i ett ömsesidigt försäkringsbolag på annan försäkring än livförsäkring och sådan sjuk- och olycksfallsförsäkring som avses i 2 kap. 3 a § första stycket klasserna 1 och 2 FRL, avgångsbidragsförsäkring eller återförsäkring, skall delägarna uttaxeras med tillägg av högst en tiondel för den del av förlusten som inte kan täckas genom användandet av obeskattade reserver, fritt eget kapital och reservfonden. I bolagsordningen kan tas in från lagen avvikande bestämmelser om hur uttaxeringen skall ske (13 kap. 1 § FRL första stycket andra meningen). Inbetalningen av det belopp som uttaxerats kan fördelas på högst sex terminer. Den sista inbetalningen skall dock vara gjord senast tre år räknat från styrelsens beslut om verkställighet. Förslår inte det uttaxerade beloppet till att täcka uppkommen förlust, skall den kvarstående förlusten utjämnas genom nedsättning av delägarnas andel i den del av premiereserven som inte

avser sjuk- eller livränta enligt 1 kap. 5 § fjärde stycket FRL (13 kap. 2 § andra stycket FRL). Föreskrivs inte annat i bolagsordningen gäller att uttaxering och nedsättning skall ske i förhållande till varje delägars premier (13 kap. 3 § första och andra stycket FRL).

En ändring av bolagsordningen i ett försäkringsbolag skall stadfästas av regeringen. Regeringen får dock bestämma att Finansinspektionen skall meddela beslut om stadfästelse i fall som inte är av principiell betydelse eller i övrigt av synnerlig vikt (1 kap. 4 § FRL).

Det krävs en bolagsordningsändring för att ett ömsesidigt bolag skall tillåtas ha det egna kapitalet och redovisningen i euro. Innan stadfästelse kan ske måste det bl.a. prövas om ändringen är i överensstämmelse med försäkringsrörelselagen. Dessutom får ett beslut om ändring av bolagsordningen för ett ömsesidigt bolag börja tillämpas först ett år efter registreringsbeslutet, om inte samtliga delägare biträtt det (9 kap. 18 § första stycket FRL). Den som är delägare när ändringsbeslutet fattas har rätt att inom ett år från beslutets registrering häva försäkringsavtalet utan att iaktta den föreskrivna uppsägningstiden. Hävs avtalet har försäkringstagaren även rätt att få ut den på försäkringen belöpande andelen av premiereserven. Denne har dock inte i dag någon rätt att få del av återbäringsmedlen vilket kan representera ett betydande ekonomiskt värde. Situationen kan emellertid bli en annan om de i promemorian *Reformerade försäkringsrörelseregler* (Ds 1998:45) framlagda förslagen leder till lagstiftning.

Utredaren menar att när ett ömsesidigt försäkringsbolag byter redovisningsvaluta från kronor till euro så finns det skäl att klargöra vad som skall gälla i fortsättningen beträffande uttaxering och nedsättning i förhållande till inbetalda premier. Det kan lämpligast ske genom att stämman samtidigt som den beslutar om den ifrågavarande valuta-bestämmelsen tar ställning till bestämmelser i bolagsordningen som reglerar bl.a. uttaxeringsrätten. Genom sådana bestämmelser kan exempelvis klargöras hur en andel i en i euro redovisade förlust skall fastställas för delägare som betalat premier i svenska kronor. Skall detta ske med tillämpning av den växelkurs som rådde vid meddelandet av försäkringen, vid inbetalningen av försäkringspremien eller vid någon annan tidpunkt eller skall förlusten fördelas enligt någon annan beräkningsgrund? Det bör i bolagsordningen även klargöras vem som bär valutarisken när ett beslut om uttaxering har tagits. Detta gäller inte minst om bolagsordningen innehåller en bestämmelse om att betalningen av det uttaxerade beloppet skall uppdelas på terminer, se 13 kap. 2 § FRL. Svaret på dessa frågor har betydelse främst för till vilket belopp uttaxeringsrätten kan tas med i kapitalbasen vid tillämpning av 7 kap. 24 § första stycket 4 FRL.

Genom den ordning som utredaren föreslår skapas klarhet om vad som gäller i fråga om uttaxeringen i ett ömsesidigt försäkringsbolag efter byte av redovisningsvaluta. Kravet på stadfästelse innan ändringen av bolagsordningen kan registreras utgör en tillräcklig garanti för att vederbörlig hänsyn tas till försäkringstagarnas intressen. Några lagstiftningsåtgärder behövs därför inte.

12.8 Värdepappersfonder

En värdepappersfond är en fond bestående av fondpapper och andra finansiella instrument, som har bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och som ägs av dem som tillskjutit kapital. Förvaltning liksom försäljning och inlösen av andelar i en värdepappersfond sköts av ett fondbolag, vilket är ett svenskt aktiebolag som fått tillstånd för detta. Fondbolaget handhar dock inte självt varken förvaring av värdepappersfondens tillgångar eller försäljning och inlösen av dessa utan detta sköts av ett förvaringsinstitut. Bank eller annat kreditinstitut får vara förvaringsinstitut. Finansinspektionen har beviljat värdepappersbolag tillstånd att vara förvaringsinstitut.

För varje värdepappersfond skall det finnas fondbestämmelser som anger grunderna för beräkning av fondandelarnas värde, utdelning etc., se 9 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Den egendom som ingår i fonden skall värderas till marknadsvärde och fondens värde skall beräknas enligt de grunder som anges i fondbestämmelserna (30 § samma lag). Fondbolagens Förening antog år 1996 Rekommendationen för redovisning och rapportering av värdepappersfonder. Enligt denna bör värdepappersfonder tillämpa bokföringslagen i tillämpliga delar. Dessutom har Fondbolagens Förening utfärdat Standard för presentation av uppnått förvaltningsresultat i värdepappersfonder (1995). Finansinspektionen har meddelat föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 1997:11). Av dessa framgår bl.a. att information skall lämnas om avgifter för försäljning respektive inlösen av fondandelar och att information i årsberättelsen skall lämnas avseende valutakursvinster/-förluster på valutakonton.

Utgångspunkten för Finansinspektionens föreskrifter, liksom för de av Fondbolagens förening utfärdade rekommendationerna, synes vara att värdepappersfonderna skall rapportera till andelsägarna med beloppen angivna i kronor. Något uttrycklig bestämmelse om detta finns dock inte. Något behov av lagstiftning i ämnet föreligger enligt utredarens mening inte. Frågan regleras lämpligast i föreskrifter från Finansinspektionen.

12.9 Tillsynsfrågor

12.9.1 Rapportering till Finansinspektionen

För närvarande upprättas och inlämnas rapporter till Finansinspektionen i kronor. Tillåts redovisning i euro är det inte längre självklart i vilken valuta rapporteringen till Finansinspektionen skall göras. Kontrollskäl talar för att rapporterna skall upprättas i samma valuta som bolaget använder i sin årsredovisning, medan olika statistikändamål och analysbehov bättre tillgodoses om samtliga institut rapporterar i en och samma valuta.

De lagar som reglerar institutens verksamhet innehåller regelmässigt bestämmelser om upplysningsplikt till Finansinspektionen.

Regeringen eller Finansinspektionen skall stadfästa varje ändring i bolagsordning och stadgar i de institut som står under dess tillsyn. En sådan stadfästelse är en förutsättning för att bolagsordnings- eller stadgeändringen skall kunna registreras i aktiebolags- eller föreningsregistret. Det gäller också sådana ändringar i bolagsordningen eller stadgarna som utgör det första ledet i ett bolags eller en förenings byte av redovisningsvaluta. Några särskilda krav på tillstånd av Finansinspektionen till sådant byte behöver alltså inte införas utan den nuvarande ordningen garanterar att frågor om byte av redovisningsvaluta i ett finansiellt företag kommer under Regeringens eller Finansinspektionens prövning

Utredaren menar emellertid att vissa villkor för godkännande av ett byte av redovisningsvaluta i ett finansiellt företag bör anges i lag. Bytet får inte försvåra en effektiv tillsyn och det skall vara förenligt med de regler som i övrigt gäller för det sökande företagets verksamhet. Bestämmelser härom bör tas in i den särskilda lag om byte av redovisning i euro i finansiella företag som utredaren föreslår.

Finansinspektionen kan i dag med stöd av lag infordra upplysningar av olika slag från de institut som står under inspektionens tillsyn. Med stöd av samma bestämmelser kan Finansinspektionen om ett sådant institut bytt redovisningsvaluta till euro inhämta upplysningar från institutet och därvid fordra att upplysningarna lämnas med beloppen antingen i kronor eller euro. Några lagbestämmelser som ger inspektionen ytterligare tillsynsmöjligheter behövs enligt utredarens mening inte.

12.9.2 Rapportering till Riksbanken

Efter anmodan av Riksbanken enligt 22 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank skall ett kreditinstitut eller annat företag som står under tillsyn av Finansinspektionen till Riksbanken lämna de uppgifter som Riksbanken anser nödvändiga för att följa utvecklingen på valuta- och kreditmarknaderna. Riksbanken får utfärda närmare föreskrifter om denna uppgiftsskyldighet. Bestämmelsen ger enligt utredarens mening Riksbanken möjlighet att föreskriva att uppgifter i förekommande fall skall lämnas i euro.

12.10 Övriga frågor

12.10.1 Insättningsgarantin

Bestämmelser om garanti för insättningar hos banker och vissa värdepappersbolag finns i lagen (1995:1571) om insättningsgaranti. I lagen föreskrivs att nominellt bestämda tillgodohavanden som är tillgängliga för insättarna med kort varsel (insättningar) omfattas av garantin. Enligt 4 § samma lag har insättaren rätt till ersättning motsvarande dels ersättningsens belopp, dels upplupen ränta till den dag då ersättningsrätt inträder, dock för varje institut med sammanlagt högst 250 000 kr. Även insättning i utländsk valuta på konto omfattas av garantin (se prop. 1995/96:60 s. 57).

De avgifter ett institut skall betala till systemet påverkas delvis av dess kapitaltäckningsgrad, (se 13 §). Som konstaterats i avsnitt 12.2.3 påverkas inte ett instituts redovisade kapitaltäckningsgrad i någon större utsträckning av en övergång till redovisning i euro.

Bestämmelserna i 4 § om ersättning och i 18 § om återbetalning är utformade med utgångspunkt i att det är fråga om kroninlåning. Fr.o.m. den 1 januari 1999 kan inlåning ske i euro och det kan inte uteslutas att sådan inlåning får en betydande omfattning. Det väcker frågan om det skall vara insättaren eller garantisystemet som skall bära valutarisken vid ersättning eller återbetalning.

I lagens förarbeten var utgångspunkten att det högsta ersättningsbeloppet i kronor skulle fastställas till ett belopp motsvarande 20 000 ecu med användande av den ecu-kurs som gällde den dag banken gick i konkurs (Ds 1995:3 Insättningsgaranti s. 76). Ersättningsrätten för insättningar på euro- och andra valutakonton bör därför enligt utredarens mening utgöras av insättningen omräknad till svenska kronor enligt växelkursen den dag ersättningskyldigheten inträdde.

Det finns enligt utredarens mening anledning att följa utvecklingen på detta område. Enbart införandet av en möjlighet för banker och värdepappersbolag att ha sin redovisning i euro har emellertid enligt utredarens mening inte en sådan betydelse för insättningsgarantin att det erfordras någon lagstiftning.

12.10.2 Förbudet i insiderlagen mot korttidshandel

Den 1 januari 1997 infördes bestämmelser om förbud mot korttidshandel i insiderlagen (1990:1342). Om en person med insynställning i ett aktiemarknadsbolag förvärvar aktier i bolaget, får aktier av samma slag överlåtas mot vederlag tidigast tre månader efter förvärvet (7 a § insiderlagen).

Intagandet av en bestämmelse i bolagsordningen om att aktiekapitalet skall vara i euro innebär inte att en aktieägare vid ingången av det första räkenskapsåret med redovisning i euro förvärvar aktier av annat slag än de han tidigare innehade. Ett byte av redovisningsvaluta i ett aktiebolag inverkar således inte på den tidsperiod under vilken korttidshandelsförbudet gäller. Därav följer också att ett byte av redovisningsvaluta inte i sig själv utlöser anmälningsskyldighet enligt 9 § insiderlagen.

12.10.3 Understödsföreningar

Som framgår av det föregående går det att förena de särskilda kapitaltäcknings-, placerings- och solvensreglerna för finansiella företag med redovisning i euro. Principerna för hur detta bör göras har redovisats i kapitel 9-11 och dessa principer har tillämpats i detta kapitel. Utredningstiden har emellertid varit begränsad till drygt sju månader och utredningsuppdraget har varit omfattande. Det har därför inte varit möjligt att utforma lagförslag beträffande understödsföreningarna. Enligt utredarens bedömning bör det emellertid vara möjligt att utarbeta lagbestämmelser beträffande sådana föreningar under den fortsatta beredningen i Regeringskansliet med tillämpning av de principer som utredaren använt sig av i de lagförslag som läggs fram i detta betänkande. Mot denna bakgrund föreslår utredaren att understödsföreningar tills vidare inte ges rätt att ha sin bokföring och externa redovisning i euro.

Författningskommentar

1. Förslaget till lag om ändring i bokföringslagen (1976:125)

3 a §

Paragrafen utgör den grundläggande bestämmelsen i den reglering som gör det möjligt för svenska företag att ha sin bokföring och externa redovisning i euro. Det finns sålunda en koppling mellan denna paragraf och 2 kap. 6 § ÅRL som innebär att företag som tillämpar ÅRL skall använda samma valuta i sin redovisning enligt den lagen som de använder i sin löpande bokföring. Till följd av hänvisningarna i 2 kap. 2 § ÅRKL och 2 kap. 2 § ÅRFL till 2 kap. 6 § ÅRL blir också vissa företag som tillämpar ÅRKL eller ÅRFL skyldiga att ha den löpande bokföringen och årsredovisningen i samma valuta.

Denna koppling mellan den löpande bokföringen och redovisningen i övrigt kommer också till uttryck i *första stycket* av förevarande paragraf. Beloppen i den löpande bokföringen och i årsbokslutet skall anges i samma valuta.

Första stycket ger aktiebolag, ekonomiska föreningar, sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföreningar, försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag möjlighet att välja mellan svenska kronor och euro. Kreditmarknadsföreningar har för tydlighetens skull tagits upp i paragrafen även om det kan ifrågasättas om det är nödvändigt. Euro skall därvid uppfattas bokstavligt. Efter utgången av 1998 utgör tyska D-mark och andra valutor som fram till denna tidpunkt har utgjort betalningsmedel i de 11 länder som deltar i EMU-projektet en form av euro. Det är emellertid inte avsikten att med förevarande paragraf öppna möjlighet för svenska företag att i sin redovisning använda euro uttryckt i tyska D-mark, spanska pesetas etc.

Innebörden av paragrafens krav på att den löpande bokföringen skall ske i kronor eller euro ha kommenterats i allmänmotiveringen (avsnitt 12.2).

Att de associationsformer som enligt första stycket får ha sin redovisning i euro är skyldiga att följa upp valet av redovisningsvaluta genom att denominera aktiekapitalet eller motsvarande del av det egna kapitalet i denna valuta har utvecklats i allmänmotiveringen.

I *andra stycket* regleras byte av redovisningsvaluta, i första hand från svenska kronor till euro, men bestämmelserna skall tillämpas också vid byte tillbaka från euro till svenska kronor. Detta framgår klart av ordalydelsen.

Av praktiska skäl får byte av redovisningsvaluta ske endast vid ingången av ett nytt räkenskapsår.

Vid bytet skall balansräkningen för det gamla räkenskapsåret räknas om till euro eller svenska kronor enligt den växelkurs som fastställts av den Europeiska centralbanken den sista bankdagen under räkenskapsåret. Det är växelkursen på balansdagen eller, om balansdagen infaller på en dag som inte är bankdag, den närmast föregående bankdagen som skall användas.

Den på detta sätt omräknade balansräkningen skall utgöra ingående balans för det nya räkenskapsåret. Den skall dessutom användas när i senare balansräkningar jämförelse görs med eller uppgift lämnas avseende balansräkningen för det sista räkenskapsåret med den gamla valutan. Samtliga poster i balansräkningen skall räknas om inklusive det egna kapitalet. För aktiebolag som fortfarande skall tillämpa bokföringslagens bestämmelser om årsbokslut innebär det att aktiekapitalet räknas om till denna växlingskurs, jfr 9 kap. 35 § aktiebolagslagen. De flesta aktiebolag tillämpar emellertid ÅRL, ÅRKL eller ÅRFL. För dem gäller samma ordning enligt särskilda bestämmelser härom i 2 kap. 6 § ÅRL till vilka ÅRKL och ÅRFL hänvisar.

Som anförts i allmänmotiveringen har utredaren stannat för en ordning som innebär att aktiebolag och ekonomiska föreningar som i dag har sin redovisning i kronor och vill byta till euro fritt skall få göra detta. Någon granskning av motiven för bytet skall inte ske vid detta första byte. Det kan emellertid inte uteslutas att bokföringsskyldiga vill byta redovisningsvaluta ännu en gång för att undgå skatt eller för att försvåra myndighets kontroll. I *tredje stycket* föreskrivs därför krav på tillstånd av skattemyndigheten för nytt byte av redovisningsvaluta. Tillstånd bör vägras om bytet kan antas ske i otillbörligt syfte.

23 §

I *första stycket* har angivits att skattemyndighets beslut angående nytt byte av redovisningsvaluta får överklagas hos Riksskatteverket genom besvär. Riksskatteverkets beslut får inte överklagas.

Ikraftträdandebestämmelserna

Bestämmelserna har kommenterats i kapitel 8.

2. Förslaget till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)

2 kap.

6 §

I *första stycket* har föreskriften om att beloppen i årsredovisningen skall anges i svenska kronor ersatts med en föreskrift om att beloppen skall anges i samma valuta som i den löpande bokföringen under räkenskapsåret. Det innebär som framgår av 3 a § bokföringslagen att årsredovisningen kan avges med beloppen antingen i kronor eller euro men att den bokföringsskyldiges val av valuta för den löpande bokföringen avgör i vilken valuta beloppen i årsredovisningen skall anges. Som anförts i kommentaren till den paragrafen kommer till följd av hänvisningarna i 2 kap. 2 § ÅRKL och 2 kap. 2 § ÅRFL till 2 kap. 6 § ÅRL vissa företag som tillämpar ÅRKL eller ÅRFL att bli skyldiga att ha den löpande bokföringen och årsredovisningen i samma valuta.

Årsredovisningen för ett räkenskapsår skall alltså upprättas i euro om den löpande bokföringen under samma räkenskapsår förts i euro. Av 3 a § andra stycket första meningen bokföringslagen följer vidare att byte av redovisningsvaluta får ske endast vid ingången av ett nytt räkenskapsår. Någon motsvarighet till den bestämmelsen behövs inte i ÅRL.

I 3 a § andra stycket andra meningen bokföringslagen föreskrivs att vid byte av redovisningsvaluta balansräkningen för det gamla räkenskapsåret skall räknas om till euro eller svenska kronor på visst sätt. Motsvarande bestämmelse avseende årsredovisningen har upptagits i *andra stycket*.

I 3 a § tredje stycket bokföringslagen föreskrivs att om en redovisningsskyldig har bytt redovisningsvaluta han får göra ett nytt byte endast om skattemyndigheten tillåter det. Den bestämmelsen gäller valutans i den löpande bokföringen men får i förening med bestämmelsen i första stycket av förevarande paragraf om att årsredovisningen skall upprättas i samma valuta som den löpande bokföringen betydelse för upprepade byten av valuta i årsredovisningen. Ett nytt byte av valuta i årsredovisningen kan ske endast med skattemyndighetens godkännande. Frågan huruvida godkännande skall lämnas till förnyat byte av årsredovisningsvaluta prövas av myndigheten i samband med att den prövar frågan om tillstånd att byta valuta i den löpande bokföringen. Någon särskild bestämmelse om detta behövs inte i ÅRL.

Det förtjänar att påpekas att paragrafen bara behandlar valutan i årsredovisningen. Det får emellertid sägas ligga i sakens natur att delårsrapporter upprättas i samma valuta som årsredovisningen.

Utredaren har av skäl som framgår av allmänmotiveringen (kapitel 9) avvisat tanken på en gemensam redovisningsvaluta för alla företag i en koncern. Av detta följer att några krav på att koncernredovisningen skall upprättas i samma valuta som årsredovisningen i koncernföretagen inte kan ställas. Däremot är det lämpligt att koncernredovisningen upprättas i samma valuta som den som används i moderbolagets löpande bokföring och årsredovisning. 7 kap. 6 § ÅRL har ändrats i enlighet härmed.

4 kap.

13 §

Paragrafen i dess nuvarande lydelse utgår från en årsredovisning i svenska kronor och ger möjlighet till omräkning till balansdagens kurs av fordringar och skulder i utländsk valuta. Det bör naturligtvis gälla även i fortsättningen när årsredovisningen upprättas i svenska kronor.

Enligt förslaget kan årsredovisningen emellertid i stället avges i euro. Då blir svenska kronor att behandla som en utländsk valuta. Fordringar och skulder i annan utländsk valuta än euro samt fordringar och skulder i svenska kronor bör få räknas om till euro enligt balansdagens kurs om årsredovisningen upprättas i euro.

Paragrafen har utformats i enlighet härmed.

5 kap.

2 §

Paragrafen i dess nuvarande lydelse förutsätter att årsredovisningen upprättas i svenska kronor och föreskriver skyldighet att lämna upplysningar om hur poster i utländsk valuta har räknats om till svenska kronor. Motsvarande upplysningsskyldighet bör gälla när årsredovisningen upprättas i euro beträffande poster i dels svenska kronor dels annan utländsk valuta än euro.

7 kap.

6 §

I paragrafen har införts en första mening som innebär att koncernredovisningen skall avges i samma redovisningsvaluta som används i moderföretagets årsredovisning. Det är den valuta som används i moderföretagets löpande bokföring som ytterst avgör vilken valuta som används i koncernredovisningen, se författningskommentaren till 2 kap. 6 § ÅRL.

3. Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag

Som anförts i kommentaren till 3 a § bokföringslagen är det ytterst den paragrafen som bestämmer vilka bokföringsskyldiga som får ha sin årsredovisning i euro, vare sig de tillämpar ÅRL, ÅRKL eller ÅRFL.

I den uppräkningslista som görs i 3 a § bokföringslagen av företag som får ha sin löpande redovisning i euro ingår bl.a. bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker och kreditmarknadsföreningar. Dessa företag omfattas av ÅRKL. Av 2 kap. 2 § ÅRKL följer att företag som omfattas av den lagen skall tillämpa bl.a. bestämmelserna i 2 kap. 6 § ÅRL om valuta. Det innebär att sparbanker, medlemsbanker och kreditmarknadsföreningar som väljer att ha sin löpande bokföring i euro är skyldiga att ange beloppen i årsredovisningen i samma valuta. Att de är skyldiga att följa upp beslutet om byte av redovisningsvaluta med en ändring av bolagsordningen, reglementet eller stadgarna såvitt gäller den valuta som aktiekapitalet, grundfonden respektive medlemsinsatserna skall anges i följer av bestämmelser i aktiebolagslagen, sparbankslagen, lagen om medlemsbanker och lagen om ekonomiska föreningar.

4 kap.

8 §

Första stycket i dess nuvarande lydelse utgår från en årsredovisning i kronor och föreskriver att tillgångar och skulder i utländsk valuta skall omräknas med växelkursen på balansdagen. Det bör naturligtvis gälla även i fortsättningen när årsredovisningen upprättas i kronor. Den föreslagna lydelsen innebär att omräkning skall ske till företagets redovisningsvaluta. För företag som har sin redovisning i euro innebär det att poster i kronor och annan utländsk valuta än euro skall omräknas till euro efter växelkursen på balansdagen. Självklart skall det inte göras någon omräkning av poster i euro.

Bestämmelsen i andra stycket föreslås inte ändrad. Av 3 a § andra stycket BFL följer att posterna i balansräkningen skall räknas om vid byte av redovisningsvaluta. Vid tillämpning av denna bestämmelse skall således inte som *anskaffningskurs* användas växelkursen vid förvärvstidpunkten såvitt gäller tillgångar som anskaffats innan företaget bytte redovisningsvaluta. För företag som bytt till redovisning i euro gäller i stället att poster av aktuellt slag skall omräknas från det i kronor fastställda anskaffningsvärdet till euro med växelkursen vid ingången av det första räkenskapsåret med redovisning i euro. Av nämnda bestämmelse i BFL följer också motsvarande krav på omräkning vid byte från euro till kronor.

5 kap.**4 §**

I både kreditmarknadsföreningar och medlemsbanker förekommer förlagsinsatser. Därmed aktualiseras de problem som har behandlats i avsnitt 11.1.3 och har föranlett förslaget till ändring i 9 kap. 7 § lagen om ekonomiska föreningar. De båda företagstyperna omfattas emellertid inte av redovisningsbestämmelserna i föreningslagen. För dem gäller i stället bestämmelserna i ÅRKL (se 9 kap. 17 § föreningslagen och 1 kap. 1 § ÅRKL). Frågan måste därför regleras även i ÅRKL. Det har därvid ansetts lämpligt att välja samma lösning som i fråga om vanliga ekonomiska föreningar. I förevarande paragraf har därför tillagts en ny punkt 6 som i sak överensstämmer med den föreslagna 9 kap. 7 § fjärde stycket föreningslagen.

7 kap.**4 §**

Att koncernredovisningen skall ange beloppen i samma valuta som i moderbolagets redovisning har ansetts böra anges, jfr 7 kap. 6 § ÅRL.

4. Förslaget till lag (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag

Som anförts i kommentaren till 3 a § bokföringslagen är det ytterst den paragrafen som bestämmer vilka bokföringsskyldiga som får ha sin årsredovisning i euro, vare sig de tillämpar ÅRL, ÅRKL eller ÅRFL.

I den uppräknning som görs i 3 a § bokföringslagen av företag som får ha sin löpande redovisning i euro ingår bl.a. försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag. Dessa företag omfattas av ÅRFL. Av 2 kap. 2 § ÅRFL följer att företag som omfattas av den lagen skall tillämpa bl.a. bestämmelserna i 2 kap. 6 § ÅRL om valuta. Det innebär att försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag som väljer att ha sin löpande bokföring i euro är skyldiga att ange beloppen i årsredovisningen i samma valuta. Att försäkringsaktiebolag är skyldiga att följa upp beslutet om byte av redovisningsvaluta med en ändring av bolagsordningen såvitt gäller den valuta som aktiekapitalet skall anges i följer av bestämmelser i försäkringsrörelselagen.

7 kap.**4 §**

Att koncernredovisningen skall ange beloppen i samma valuta som i moderbolagets redovisning har ansetts böra anges, jfr 7 kap. 6 § ÅRL.

5. Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385)

1 kap.

3 §

Tredje stycket är nytt. Där föreskrivs att aktiekapitalet skall anges antingen i svenska kronor eller euro. Om aktiekapitalet anges i euro, skall aktiernas nominella belopp självklart också anges i denna valuta. I övergångsregleringen har upptagits en bestämmelse som befriar kupongaktiebolag från skyldigheten enligt 3 kap. 4 § aktiebolagslagen att efter valutabyte fordra in aktiebrev för påteckning av det nominella beloppet i den nya valutan.

2 kap.

4 §

Fjärde stycket är nytt. Av bestämmelsen framgår att bokföring och aktiekapital hänger i hop. Det är inte möjligt att i bolagsordningen föreskriva att aktiekapitalet skall vara i euro och underlåta att behandla redovisningsvalutan eller vice versa. Bolag som har sitt aktiekapital och bokföring i svenska kronor behöver inte ange detta i bolagsordningen. Vad som nu har sagts om aktiekapital gäller också aktiernas nominella belopp.

9 kap.

35 §

Andra stycket är nytt. Det har utformats med tanke på att ett bolag som övergått till euro kan tänkas vilja återgå till svenska kronor. Rutinen är densamma vid varje valutabyte. Beslutet får registreras omedelbart i aktiebolagsregistret men det får verkan först från och med det närmast följande räkenskapsåret. Aktiekapitalet räknas om enligt balansdagens kurs eller, om balansdagen infaller på en dag som inte är bankdag, den närmast föregående bankdagen. Övriga poster i balansräkningen räknas om enligt 2 kap. 6 § ÅRL eller 3 a § bokföringslagen. De sistnämnda bestämmelserna anvisar samma växlingskurs som den som föreskrivs i förevarande paragraf. Resultatet blir en ingående balans i den nya valutan där alla poster inklusive aktiekapitalet har samma relativa storlek som i den utgående balansen.

Övergångsbestämmelser

Övergångsbestämmelserna har kommenterats under 1 kap. 3 §.

6. Förslaget till lag om ändring i lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar

2 kap.

2 §

I överensstämmelse med vad som föreslagits beträffande aktiebolag har i paragrafen i ett nytt *andra stycke* upptagits en föreskrift om att förening som vill ha sin bokföring i euro måste ange detta i sina stadgar. Beslut om byte av redovisningsvaluta sker alltså genom beslut om ändring av stadgarna.

Som utvecklats i allmänmotiveringen (avsnitt 11.1.2) bör medlemsinsatserna i en ekonomisk förening behandlas som aktiekapitalet i ett aktiebolag. Det finns därför skäl att kräva att insatserna skall anges i euro om föreningen övergår till att bokföra i denna valuta. I enlighet härmed föreskrivs i stycket att medlemsinsatserna skall denomineras i redovisningsvalutan och att detta skall komma till uttryck i stadgarna.

7 kap.

14 §

Sjätte stycket är nytt. Det motsvarar 9 kap. 35 § andra stycket aktiebolagslagen, som har kommenterats ovan.

9 kap.

7 §

I paragrafen har tillkommit ett nytt *fjärde stycke*. Den nya bestämmelsen får betydelse för föreningar som har gått över till redovisning i euro. Om det i en sådan förening finns förlagsinsatser som är utgivna i svenska kronor, skall dessa i balansräkningen omräknas till euro enligt kursen på balansdagen. Skälen till detta har behandlats i avsnitt 11.1.3.

Posten Förlagsinsatser utgör i en ekonomisk förening en del av det bundna kapitalet. En redovisning av förlagsinsatserna till balansdagskurs kan leda till att det samlade bundna egna kapitalet blir större eller mindre än tidigare år. Eftersom det samlade egna kapitalet inte har förändrats, måste ökningen eller minskningen kompenseras genom en motsvarande minskning eller ökning av det fria egna kapitalet. Detta skall ske genom att differensen tas upp som en tilläggs- eller avdragspost under fritt eget kapital eller ansamlad förlust. De ifrågakvarande justeringsposterna skall inte påverka resultatet utan föras direkt mot det egna kapitalet i balansräkningen.

Bestämmelsen tar alltså i första hand sikte på sådana i kronor bestämda förlagsinsatser som fanns redan på dagen för valutabytet och som inte återbetalts vid räkenskapsårets utgång. I fråga om i kronor be-

stämnda förlagsinsatser som tillkommit efter valutabytet gäller att de skall redovisas till balansdagens kurs. I den mån beloppen till följd av växelkursförändringen avviker uppåt eller nedåt jämfört med beloppen i närmast föregående balansräkning skall skillnaden redovisas i den tillägs- eller avdragspost som anges i bestämmelsen.

15 §

Ändringen i tredje stycket är föranledd av en ändrad styckeindelning i 7 §.

7. Förslaget till lag (1999:000) om omräkningsförfarande vid beskattningen för företag som har sin bokföring i euro

1 §

I paragrafen anges att de företag som har bokföringen i euro eller som lägger om bokföringen till euro eller kronor skall tillämpa lagen. Det föreligger alltså ingen rätt för de nämnda företagen att välja huruvida de skall tillämpa lagen eller inte. Detta är obligatoriskt.

2 §

Euroföretagen skall, förutom övriga uppgifter som skall bifogas självdeklarationen, även bifoga sin årsredovisning. Därigenom kommer skattemyndigheten att kunna kontrollera att omräkningar m.m. har gjorts på ett korrekt sätt.

3 §

I paragrafen anges de uppgifter som skall räknas om från euro till kronor. För icke finansiella företag innebär bestämmelsen att de resultat- och balansräkningsposter som finns i SRU-schemat (LSK 2:19 första stycket) skall räknas om enligt bestämmelsen i 4 §. Finansiella företag behöver inte lämna SRU-schema utan skall i stället bifoga sin årsredovisning till deklarationen (2:20 LSK). För dessa företag gäller att resultat- och balansräkningen skall räknas om till kronor enligt bestämmelserna i 4 §.

Av sista meningen framgår att det omräknade resultatet skall vara utgångspunkt för beräkning av den skattepliktiga inkomsten.

4 §

Paragrafen beskriver hur omräkningen från euro till kronor skall gå till. Resultaträkningen skall räknas om enligt årets genomsnittliga kurs och

balansräkningen enligt balansdagens kurs. Eftersom den genomsnittliga kursen används för årets resultat och balansdagens kurs för övriga balansräkningsposter så kommer vanligtvis inte tillgångs- och skuldsidan att bli lika stora. Av tredje stycket följer att mellanskillnaden skall föras upp som en korrigeringspost. Om tillgångssidan är större än skuldsidan så hamnar korrigeringsposten på skuldsidan. Om skuldsidan är störst så hamnar den på tillgångssidan. Korrigeringsposten används bara för att tillgångs- och skuldsidan skall bli lika stora och kommer inte att på något sätt påverka beräkningen av den skattepliktiga vinsten.

5 §

I paragrafen anges hur man skall förfara om skattemyndigheten avviker från den avgivna deklARATIONEN på så sätt att man underkänner värderingen av balans- eller skuldposter inom det kopplade området. Om den genomsnittliga kursen är 9 kr och balansdagens kurs är 10 kr så skall en höjning av värdet på kundfordringar med 100 euro bara påverka resultatet med $9/10 \times 100 = 900$ kr.

6 §

I första stycket föreskrivs hur företaget skall göra när det byter redovisningsvaluta. Ingående balans skall då räknas om enligt balansdagens kurs. Bestämmelsen skall tillämpas såväl vid byte från kronor till euro som från euro till kronor.

Av andra stycket framgår att de företag som yrkar avdrag för räkningsenlig avskrivning på inventarier (och de andra tillgångar som skrivs av enligt dessa regler) skall räkna om anskaffningsvärdet på de inventarier som anskaffats under de tre senaste åren före bytet av redovisningsvaluta och som fortfarande finns kvar i verksamheten. Omräkning skall ske enligt den balansdagskurs som gäller när företaget byter valuta. Dessa uppgifter behövs när man skall beräkna avskrivning enligt kompletteringsregeln.

7 §

Motivet till förslaget framgår av den allmänna motiveringen, avsnitt 7.2.2.

8 §

Av paragrafen framgår att RSV skall fastställa de kurser som behövs för att omräkning skall kunna ske enligt lagen. Utgångspunkten bör vara de kurser som fastställs av den Europeiska centralbanken.

8. Förslaget till lag om ändring i kommunalskattelagen (1928:370)

Anvisningar

till 20 §

punkt 1

Av *tredje stycket* framgår att det maximalt avdragsgilla beloppet för måltid i samband representation är 90 kr. För euroföretagen skall i stället ett belopp i euro användas. Detta belopp skall motsvara 90 kr och beräknas utifrån den genomsnittliga kursen under perioden december andra året före beskattningsåret till november året före beskattningsåret. Därvid bör de kurser som fastställs av den Europeiska centralbanken användas.

till 24 §

punkt 4

I prop. 1998/99:28 har regeringen föreslagit ändringar i paragrafen. Dessa ändringar har beaktats vid utformningen av förslaget.

I *punkten* föreskrivs att fordringar, skulder, avsättningar och kontanter i annan valuta än redovisningsvalutan skall värderas till kursen vid beskattningsårets utgång. Om posten är föremål för valutasäkringsåtgärd skall säkringskursen användas. I den tidigare lydelsen behandlades utländsk valuta. För att markera att euroföretagen skall behandla kronan som en utländsk valuta används i stället uttrycket "annan valuta än redovisningsvalutan". I den tidigare lydelsen nämndes inte heller avsättningar. För att ingen oklarhet skall råda om att även dessa omfattas så kompletteras lagtexten med en uttrycklig bestämmelse om detta.

9. Förslaget till lag om ändring i lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt

2 § 3 mom.

I paragrafen anges vilka förutsättningar som skall vara uppfyllda för att företag skall kunna ge och ta koncernbidrag. Rekvisiten i första stycket kompletteras med en ny punkt g som föreskriver att både givare och mottagare skall ha samma redovisningsvaluta.

10. Förslaget till lag om ändring i mervärdesskattelagen (1994:200)

8 kap.

6 §

Av paragrafens nuvarande lydelse framgår att den ingående skatten uppgår till samma belopp som den utgående skatten hos den som är skattskyldig för omsättningen eller importen. När det blir möjligt att ha bokföringen i euro, kan det, på grund av kursdifferenser, uppkomma vissa skillnader i de redovisade skattebeloppen hos säljare och köpare när någon av parterna bokför eller fakturerar i euro. Paragrafens lydelse har därför ändrats något. Grundprincipen för mervärdesskatten är dock fortfarande att utgående och ingående skatt skall uppgå till samma belopp, även om denna princip måste frångås något på grund av de speciella förhållanden som uppkommer när bokföring eller fakturering sker i euro eller annan valuta.

11 kap.

5 b §

Genom den nya regeln slås fast att en faktura alltid skall innehålla en uppgift om skattebeloppet angivet i utställarens redovisningsvaluta. Detta möjliggör en avstämning mellan utfärdade fakturor och den egna bokföringen. För det fall fakturan ställs ut i annan valuta än redovisningsvalutan, skall skattebeloppet även anges i den valutan. Detta för att mottagaren skall utgå från rätt skattebelopp när denne bokför fakturan.

Regeln har även kommenterats i den allmänna motiveringen, avsnitt 7.2.3. Se också kommentarerna under 13 kap. 15 a och 23 a §§.

13 kap.

2 §

En ny paragraf införs med en upplysning om att det för den som har sin bokföring i euro finns regler rörande redovisningen i lagen (1999:000) om omräkningsförfarande vid beskattningen för företag som har sin bokföring i euro.

15 a och 23 a §§

Avsikten med de två nya reglerna är att klargöra vilket belopp som skall användas när utgående respektive ingående skatt skall redovisas i deklarationen. Reglerna tar sikte på redovisningen av skatten i deklara-

tionen, men får också följer för bokföringen. När exempelvis en säljare med bokföringen i euro fakturerar i euro, är det skattebeloppet uttryckt på fakturan i euro som skall bokföras. Vid deklarationstillfället används de under redovisningsperioden bokförda skattebeloppen vid omräkningen till kronor. Detta görs enligt reglerna i den föreslagna lagen (1999:000) om omräkningsförfarande vid beskattningen för företag som har sin bokföring i euro. Om en säljare med bokföringen i euro fakturerar i dollar till en köpare med bokföringen i kronor, skall köparen vid bokföringstillfället använda dollarkursen vid omräkningen av skattebeloppet till kronor. Det är sedan detta belopp som kommer att deklarerat. Säljaren kommer vid bokföringstillfället att använda kursen mellan dollar och euro. Vid deklarationstillfället kommer han att använda den omräkningsmetod som framgår av den föreslagna lagen om omräkningsförfarande, vilken leder fram till skattebeloppet i kronor.

De nya reglerna har även kommenterats i den allmänna motiveringen, avsnitt 7.2.3. Se också kommentarerna under 11 kap. 5 b §.

11. Förslaget till lag om ändring i skattebetalningslagen (1997:483)

1 kap. Tillämpningsområde, definitioner och valuta

Valuta

7 §

Paragrafen anger att samtliga uppgifter enligt skattebetalningslagen till sina belopp skall anges i kronor. Detta gäller redan i dag men det är angeläget att detta uttryckligen regleras när möjlighet införs för företag att ha sin redovisning i euro.

12. Förslaget till lag om ändring i lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter

1 kap.

1 §

Andra stycket är nytt och innehåller en upplysning om att det för den som har sin bokföring i euro finns särskilda bestämmelser i lagen (1999:000) om omräkningsförfarande vid beskattningen för företag som har sin bokföring i euro.

4 §

Paragrafen anger att samtliga uppgifter till ledning för taxering skall till sina belopp anges i kronor. Bestämmelsen bekräftar vad som redan gäller i dag och föranleds av att möjlighet införs för företag att ha sin redovisning i euro.

2 kap.**19 §**

Enligt *andra stycket punkten 3* skall uppgift lämnas om hur det bokföringsmässiga vinstresultatet justerats för att kunna läggas till grund för beskattning. Justering skall naturligtvis göras även om resultatberäkningen visar en förlust. Jämför punkt 1 andra stycket av anvisningarna till 24 § KL som anger att justering i vissa fall skall ske av det bokförda resultatet. Ordet vinstresultat byts därför ut mot resultat.

13. Förslaget till lag (1999:000) om redovisning i euro för finansiella företag

Lagens tillämpningsområde**1 §**

I paragrafen anges att lagen inte bara handlar om redovisning i euro utan också innehåller bestämmelser om själva bytet av redovisningsvaluta.

Finansiella företag definieras i 2 § 11. Begreppet omfattar företag som anges i 2 § 3, 4 och 6-10.

Definitioner**2 §**

I paragrafen definieras vissa begrepp som används i lagen.

Första, andra och tredje punkterna. Definitionerna av bank, kreditmarknadsföretag och värdepappersbolag överensstämmer med dem som används i 1 kap. 1 § kapitaltäckningslagen. Utformningen av andra och tredje punkterna motsvarar även definitionerna i respektive rörelselagstiftning. Punkterna omfattar naturligtvis inte företag som visserligen en gång har fått men som av någon anledning inte längre har tillstånd.

Fjärde punkten. Kreditinstitut definieras som bank och kreditmarknadsföretag. Definitionen överensstämmer med den som används i kapitaltäckningslagen med den avvikelsen att begreppet i kapitaltäckningslagen även inkluderar Svenska skeppshypotekskassan. Begreppet kreditinstitut har en mer omfattande betydelse i 1 kap. 1 § ÅRKL genom att den paragrafen även inkluderar sådana finansbolag som driver verksamhet med stöd av punkterna 3-5 i övergångsbestämmelserna till lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet,

Konungarikets Sveriges skeppshypotekskassa, Sveriges allmänna hypoteksbank och Svenska skeppshypotekskassan. För det ändamål som förevarande lag skall tillgodose behövs emellertid inte en så vid definition.

Femte punkten innebär en något vidare definition av begreppet finansiell företagsgrupp än den som ges i 6 kap. 1 § kapitaltäckningslagen. Den föreslagna definitionen omfattar nämligen utöver företagsgrupper som utgör finansiell företagsgrupp enligt 6 kap. 1 § kapitaltäckningslagen, sådana företagsgrupper som regeringen föreskrivit att bestämmelserna om finansiella företagsgrupper skall gälla för.

I 6 kap. 1 § kapitaltäckningslagen anges att en finansiell företagsgrupp består av:

1. ett institut eller ett holdingföretag med finansiell verksamhet och de dotterföretag som är institut, motsvarande utländska företag eller finansiella institut, eller

2. ett institut eller ett holdingföretag med finansiell verksamhet och de institut, motsvarande utländska företag eller finansiella institut som det förstnämnda institutet eller holdingföretaget har ägarintresse i och som leds tillsammans med ett eller flera andra företag, om ägarnas ansvar är begränsat till den andel av kapitalet som dessa innehar, eller

3. ett institut eller ett holdingföretag med finansiell verksamhet och dotterföretag enligt 1 samt företag som det finns ägarintresse i enligt 2.

Definitioner av "institut" respektive "holdingföretag med finansiell verksamhet" finns i 1 kap. 1 § 5 och 7 kapitaltäckningslagen. När en finansiell företagsgrupp föreligger skall även ett anknutet företag som är dotterföretag eller som det finns ägarintresse i ingå i gruppen. Vad som är ett "anknutet företag" respektive konstituerar "ägarintresse" anges i 1 kap. 1 § 9 och 10 kapitaltäckningslagen.

Regeringen kan med stöd av 6 kap. 2 § kapitaltäckningslagen föreskriva att bestämmelserna om finansiella företagsgrupper skall gälla även i vissa fall som inte omfattas av 6 kap. 1 § nämnda lag.

Sjätte, sjunde, åttonde och nionde punkterna hänvisar endast till respektive rörelselagstiftning.

Tionde punkten. Med försäkringbolag avses sådana försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag som omfattas av försäkringsrörelselagen (1982:713). Av definitionen följer att understödsföreningar tills vidare inte omfattas av denna lag.

Elfte punkten definierar begreppet finansiellt företag och har betydelse för lagens tillämpningsområde, se 1 §.

Tolfte punkten definierar begreppet redovisning. Med begreppet avses den löpande bokföringen (grund- och huvudbokföring) och de redovisningshandlingar som företaget i förekommande fall skall upprätta enligt tillämplig årsredovisningslag.

Omräkningskurs**3 §**

Denna paragraf innebär att ECB:s omräkningskurs den sista bankdagen under det sista kronräkenskapsåret i princip skall användas när ett finansiellt företag byter redovisningsvaluta från kronor till euro. I 7 § ges emellertid ett normgivningsbemyndigande som kan leda till att en annan omräkningskurs skall tillämpas.

Förutsättningar för att redovisa i euro och byta redovisningsvaluta**4 §**

För att ett finansiellt företag skall få byta redovisningsvaluta måste de allmänna förutsättningarna i bokföringslagen och tillämplig associationsrättslig lag vara uppfyllda. Enligt förevarande paragraf krävs för finansiella företag att vissa ytterligare förutsättningar är uppfyllda. Prövningen av om förutsättningarna för ett byte av redovisningsvaluta i ett finansiellt företag är för handen sker i samband med att den ändring av bolagsordningen, stadgarna eller reglementet varigenom valutabytet sker skall godkännas eller stadfästas av myndighet. Men en prövning kan också ske under den löpande tillsynen. Förutsättningarna enligt paragrafen skall fortlöpande vara uppfyllda för att ett finansiellt företag skall få ha sin redovisning i euro och brister det på denna punkt kan företaget tvingas att byta tillbaka till kronredovisning.

För att finansiellt företag skall få ha sin redovisning i euro krävs enligt första stycket första punkten att det inte försvårar en effektiv tillsyn över företaget eller den koncern eller den finansiella företagsgrupp i vilken företaget ingår. Den prövning som skall göras är om en redovisning i euro försvårar tillsynen över företaget jämfört med om det redovisar i kronor. Regeringen kan med stöd 6 kap. 2 § kapitaltäckningslagen föreskriva att bestämmelserna om finansiella företagsgrupper även skall gälla vissa andra slag av grupper av företag. Av 2 § 5 denna lag framgår att vad som i kapitaltäckningslagen föreskrivs för en finansiella företagsgrupp även avses gälla för en sådan grupp av företag.

Det är inte möjligt att uttömmande ange vad som försvårar tillsynen utan detta måste bedömas i det enskilda fallet med beaktande av de särskilda skyddsregler som gäller för just den verksamhet som det företaget bedriver. Generellt gäller dock att företaget måste ha säkra och erforderliga rutiner för rättidig produktion, dokumentation och förvaring av sådan information företaget är skyldigt att kunna lämna. Det är särskilt väsentligt att Riksbanken och Finansinspektionen kan få den information de behöver utan onödig omgång och tidsutdräkt.

Ett företag kan således inte medges rätt att redovisa i euro om det äventyrar möjligheterna för företagets borgenärer och andra intressenter

att få den information de har rätt till. Vidare gäller att företagets informationssystem såsom t.ex. de för riskhantering, styrning och kontroll måste kunna hantera att företaget redovisar i euro. Det är inte rimligt att ledningen i ett företag som redovisar i euro har en mindre god kontroll över företaget än vad som skulle ha utgjort en acceptabel standard om företaget redovisat i kronor.

Vid ett byte av redovisningsvaluta måste bl.a. företagets olika redovisnings- och kontrollsystem ställas om och företagets rapporter ändras. Denna omställning sammanfaller med att företaget upprättar sitt sista bokslut i den för företaget tidigare gällande redovisningsvalutan. Med hänsyn till att rörelser på de finansiella marknaderna mycket snabbt kan förändra situationen i ett finansiellt företag är det för dessa företag särskilt betydelsefullt att företagets styrnings- och kontrollsystem är fullgoda även under omställningsfasen samt att det för framtiden kan lämnas fullständiga och tillförlitliga rapporter som kan ge underlag för kontroll av bl.a. faktiska valutarisker.

Enligt punkten 2 krävs dessutom att ett finansiellt företag får ha sin redovisning i euro endast om det är förenligt med de bestämmelser som gäller för den verksamhet företaget bedriver. I likhet med vad som allmänt gäller för tillståndsprövning och prövning av eller ändring av bolagsordning, stadgar eller reglemente skall det göras såväl en formell som en materiell prövning av ett beslut att byta redovisningsvaluta.

Den formella delen innebär främst att kontrollera att beslutet är förenligt med bestämmelserna i viss författningar. För en bank måste således en prövning bl.a. göras mot bankrörelselagen och lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, medan det för kreditmarknadsföretag, värdepappersbolag och försäkringsbolag främst måste göras en prövning mot respektive rörelselag.

Den materiella prövningen innebär bl.a. en kontroll med hänsyn till det sundhetskrav som finns i respektive lag. Sundhetskravets innehåll skiljer sig något åt mellan de olika slagen av företag beroende på vilken rörelselagstiftning som reglerar verksamheten. För kreditmarknadsföretag torde t.ex. sundhetskravet innebära en skyldighet att i viss utsträckning beakta de intressen utomstående personer som berörs av företagets verksamhet kan ha (jfr prop. 1992/93:89 s. 221).

För ett försäkringsbolag gäller bl.a. till följd av skälighets- och sundhetsprincipen att ett byte av redovisningsvaluta endast får göras om det är förenligt med försäkringstagarnas intressen. Någon inskränkning därvid innebär inte de förslag som lämnas i promemorian Reformerade försäkringsrörelse regler (Ds 1998:45). Genomförs de i promemorian föreslagna reglerna för överskottshantering i försäkringsbolag kan ett byte av redovisningsvaluta i ett försäkringsbolag få stor betydelse för försäkringstagarna genom att underlaget för försäkringstagarnas rättig-

heter och skyldigheter förändras. Prövningen enligt denna paragraf skall även ta sikte på sådana förhållanden.

Utöver att vara förenligt med de särskilda rörelsereglerna måste naturligtvis ett byte av redovisningsvaluta vara förenligt med bestämmelserna i tillämplig årsredovisningslag liksom med de föreskrifter som meddelats med stöd av denna. Tillstånd bör vägras om bytet kan antas strida mot de uppställda kraven (jfr vad som anförts i författningskommentaren till 3 a § BFL beträffande skattemyndighetens prövning). Någon kontroll av bytets förenlighet med tillämplig skattelag skall dock inte göras utan detta ankommer helt på skattemyndigheten. Är det fråga om ett sådant ytterligare byte som enligt 3 a § tredje stycket BFL kräver skattemyndighetens godkännande gäller att detta måste inväntas innan ändringen kan stadfästas eller godkännas.

Andra stycket anger att omställningen i sig inte får komma i konflikt med de nu angivna kraven. Av första stycket följer bl.a. att såväl ett nystartat företag som ett igångvarande företag som önskar byta redovisningsvaluta, måste vara utrustade med redovisningssystem som kan hantera en redovisning i euro. Andra stycket uppställer därutöver kravet att företagets redovisningssystem också skall kunna hantera själva omställningen från redovisning i kronor till euro. Detta gäller såväl vid byte från kronor till euro som omvänt.

Omräkning av krav på minsta kapitalbas för institut som bytt redovisningsvaluta

5 §

Paragrafen innebär att kravet på minsta kapitalbas i samband med byte av redovisningsvaluta från kronor till euro eller vice versa skall räknas om till redovisningsvalutan. Bestämmelsen skall läsas tillsammans med 6 §.

Krav på bundet eget kapital för institut som redovisar i euro

6 §

Det finns bestämmelser om minsta kapitalbas för kreditinstitut och värdepappersbolag i respektive rörelselagstiftning. Kravet på minsta kapitalbas för ett sådant institut sammanfaller med kravet på minsta bundet eget kapital (startkapital) för att företaget skulle få påbörja sin verksamhet.

Som anförts i allmänmotiveringen (avsnitt 12.3.1) måste krävas att kapitalbasen uppgår till minst startkapitalet. Bestämmelser om detta har upptagits i förevarande paragraf. Paragrafen innebär att ett byte till redovisning i euro kan leda till att institutet underkastas ett högre men aldrig lägre krav på minsta kapitalbas än före bytet.

Bestämmelsen innebär att ett institut som övergår till att redovisa i euro skall ha ett bundet eget kapital som inte understiger det minsta startkapital som krävs för att påbörja verksamhet av det slag som institutet bedriver. Skall institutet efter bytet till redovisning i euro söka tillstånd för ytterligare verksamheter måste det naturligtvis uppfylla kravet i aktuell rörelselagstiftning på minsta bundna egna kapital bestämt i euro för sådan verksamhet.

Bestämmelsen om minsta bundet eget kapital för bankaktiebolag finns i 1 kap. 4 § andra stycket bankaktiebolagslagen. I regeringens proposition Ny associationsrätt för bankaktiebolag m.m. föreslås att bestämmelsen flyttas till 9 kap. 4 § andra stycket bankrörelselagen (prop. 1997/98:166). Motsvarande bestämmelser för sparbanker och medlemsbanker återfinns i 2 kap. 2 § andra stycket sparbankslagen respektive 1 kap. 4 § andra eller tredje stycket medlemsbankslagen.

Paragrafen behandlar storleken på minsta bundet eget kapital. Den innebär inte i sig att det för ett bankaktiebolag eller en sparbank skall göras en ny prövning, motsvarande den vid tillståndsprövningen, av hur stort aktiekapitalet respektive grundfonden måste vara med hänsyn till omfattningen och beskaffenheten av den planerade rörelsen.

För kreditmarknadsföretag finns bestämmelser om minsta bundet eget kapital i 2 kap. 4 § första och andra stycket lagen om finansieringsverksamhet. I 4 kap. 1 § tredje stycket nämnda lag föreslås att ett kreditmarknadsföretag som har tillgångar vars nettovärde överstiger tolv miljoner euro skall ha en kapitalbas som minst uppgår till fem miljoner ecu. På ett sådant kreditmarknadsföretag ställs det alltså aldrig ett krav på ett minsta bundet eget kapital på motsvarande fem miljoner ecu. Detta avviker från vad som gäller för ett kreditmarknadsföretag som inte har fått Finansinspektionens medgivande att ha ett lägre bundet eget kapital. Den lägre gränsen för det egna kapitalet i ett sådant kreditmarknadsföretag bestäms i stället, i princip, av bestämmelsen i 2 kap. 6 § första stycket kapitaltäckningslagen där det föreskrivs att det primära kapitalet skall utgöra minst hälften av kapitalbasen. Det primära kapitalet utgörs nämligen främst av eget kapital.

För värdepappersbolag finns bestämmelser om minsta bundet eget kapital i 2 kap. 5 § andra och tredje stycket lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Bestämmelsen i tredje stycket nämnda paragraf ger dock Finansinspektionen viss möjlighet att medge undantag från detta krav. En förnyad prövning måste göras av ett sådant medgivande vid ett byte

av redovisningsvaluta. Det är nämligen inte säkert att endast en omräkning av det tidigare kravet resulterar i ett acceptabelt krav på minsta kapitalbas i euro.

Paragrafen avser enligt sin ordalydelse även institut som har sin redovisning i euro redan från första verksamhetsåret. Den får dock i praktiken inte någon betydelse i sådana fall. För ett sådant institut sammanfaller därför det krav på minsta bundet eget kapital som ställdes vid tidpunkten för beslut om tillstånd med det krav som ställs vid ingången av det första räkenskapsåret. Det beror på att kursen mellan euro och ecu är ett till ett.

Finansinspektionen kan ingripa mot ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag som inte uppfyller kravet på minsta bundet eget kapital vid ingången av det första räkenskapsåret med redovisning i euro. I respektive rörelselag finns nämligen bestämmelser om att Finansinspektionen kan ingripa genom att förbjuda verkställighet eller förelägga om rättelse av ett beslut som innebär en överträdelse av en författning som reglerar ett kreditinstituts eller ett värdepappersbolags verksamhet. En sådan överträdelse kan även rendera ett felande institut en varning och ytterst ett återkallande av dess tillstånd att bedriva sin verksamhet. En situation där ett institut vid ingången av det första räkenskapsåret med redovisning i euro inte förmår att uppfylla kravet på minsta bundet eget kapital, bör bedömas likartat med en situation där ett institut som fått tillstånd påbörjar sin verksamhet utan att kravet på minsta kapitalbas är uppfyllt. De bör därför också föranleda likartade ingripanden från Finansinspektionen.

För tillämpningen av bestämmelsen saknar det i princip betydelse om institutet tidigare har bytt redovisningsvaluta eller inte. En konsekvens av att växelkursen inte är densamma vid två på varandra följande byten är dock att kravet på minsta kapitalbas efter det andra bytet blir ett annat än det ursprungliga.

Kapitalkravet skall omräknas även vid byte av redovisningsvaluta i ett institut som ännu inte påbörjat den verksamhet det har fått tillstånd för.

Normgivningsbemyndigande

7 §

Bestämmelsen innebär att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer skall meddela de föreskrifter om tillämplig omräkningskurs till euro som behövs för att ett finansiellt företag som har sin redovisning i euro skall kunna tillämpa de bestämmelser som gäller för verksamheten.

För kreditinstitut och värdepappersbolag behövs det bl.a. bestämmelser om hur kapitalbasens beståndsdelar, såsom t.ex. aktiekapitalet, det första året efter bytet av redovisningsvaluta skall omräknas till rapportvalutan. Det utgående egna kapitalet är ju uttryckt i kronor medan kapitalkravet fortlöpande skall beräknas på tillgångsposter uttryckta i euro. Kapitalbasen och de riskviktade tillgångarna måste vara uttryckta i samma valuta för att det skall vara möjligt att fastställa företagets kapitaltäckning.

Också för försäkringsbolag kan det behövas meddelas närmare bestämmelser om omräkningskurs. För ett skadeförsäkringsbolags vidkommande torde det t.ex. behövas närmare bestämmelser om omräkning av premie- och skadeindex.

14. Förslaget till lag om ändring i lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet

2 kap.

4 §

Paragrafen har kommenterats i allmänmotiveringen, avsnitt 12.3.2.

4 kap.

1 §

I *andra stycket* har ett tillägg infogats beträffande kreditmarknadsföretag som har bytt till redovisning i euro. För ett sådant företag skall det innan bytet i kronor gällande kravet på minsta bundet eget kapital räknas om till euro enligt 5 § lagen om redovisning i euro för finansiella företag. Förevarande stycke innebär att kapitalbasen inte heller får understiga ett belopp motsvarande det krav på minsta bundet eget kapital som krävdes vid ingången av det första räkenskapsåret med redovisning i euro. Av 5 kap. 17 § första stycket 4 följer att ett kreditmarknadsföretags tillstånd att bedriva finansieringsverksamhet skall återkallas, om kapitalbasen understiger endera av de båda beloppen och bristen inte har täckts inom tre månader från det att den blev känd för företaget.

Ett kreditmarknadsföretag som byter redovisningsvaluta från euro till kronor skall också göra en omräkning enligt 5 § lagen om redovisning i euro för finansiella företag. Det för företaget i euro gällande kravet på minsta kapitalbas skall därvid räknas om till kronor.

I *tredje stycket* föreskrivs att ett mindre kreditmarknadsföretag som fått tillstånd att bedriva verksamhet skall öka sin kapitalbas om nettovärdet av kreditmarknadsföretagets tillgångar senare överstiger etthundra miljoner kronor. Av 2 kap. 4 § andra stycket andra meningen framgår att det i nettovärdet inte skall räknas in värdet av tillgångar i

sådan finansieringsverksamhet som anges i 1 kap. 3 § första stycket, dvs. tillgångar i icke tillståndspliktig finansieringsverksamhet.

Det första ändringsförslaget tar sikte på kreditmarknadsföretag som *har* sin redovisning i euro. Överstiger nettovärdet av tillgångarna i ett kreditmarknadsföretag som redovisar i euro tolv miljoner euro så skall det ha en kapitalbas som motsvarar fem miljoner ecu vid tidpunkten för beslut om tillstånd enligt 2 kap. 1 §. Kursen mellan euro och ecu är ett till ett. Följaktligen är alltid kravet på minsta kapitalbas fem miljoner euro för ett kreditmarknadsföretag som har sin redovisning i euro och nettotillgångar överstigande tolv miljoner euro. Beroende på kronans utveckling visavi euron kan det vara så att ett mindre kreditmarknadsföretag kan komma att byta från att ha sin redovisning i den ena valuta till den andra för att därigenom undgå att nettovärdet på tillgångarna uppgår till etthundra miljoner kronor eller tolv miljoner euro. Att genom ett sådant byte undgå det högre kapitalkravet är emellertid möjligt endast om nettovärdet av tillgångarna innan ingången av det första räkenskapsåret efter bytet inte har nått upp till taket ett hundra miljoner kronor (om redovisningsvalutan är kronor) eller tolv miljoner euro (om redovisningsvalutan är euro).

Det andra ändringsförslaget tar sikte på kreditmarknadsföretag som *har haft* euro som redovisningsvaluta men senare bytt till kronor. För dessa företag är det inte rimligt att använda kursen vid tidpunkten för beslut om tillstånd enligt 2 kap. 1 § att bedriva verksamheten. För ett kreditmarknadsföretag som har redovisat i euro och som därefter övergått till att redovisa i kronor skall därför i stället kravet på minsta bundna eget kapital fastställas genom omräkning med den kurs som gällde vid ingången av det första räkenskapsåret med redovisning i kronor. Det sagda gäller såväl om kreditmarknadsföretagets redovisningsvaluta var euro redan när tillståndet att bedriva verksamheten erhöles som om redovisningen vid denna tidpunkt var i kronor och kreditmarknadsföretaget först bytt till euro för att sedan byta tillbaka till kronor. Har flera byten mellan euro och kronor skett skall självklart växelkursen vid det senaste bytet till kronor användas.

I denna lag finns inte någon generell bestämmelse om vilken kurs som skall användas vid omräkning från ecu till kronor. De bestämmelser om omräkningskurs som behövs skall dock meddelas av regeringen eller, efter regeringen bemyndigande, den myndighet som regeringen bestämmer enligt 7 § lagen om redovisning i euro för finansiella företag.

15. Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse

5 kap.

1 §

I *andra stycket* finns bestämmelser om hur stor kapitalbasen måste vara i ett värdepappersbolag. Första ledet i bestämmelsen reglerar kravet på minsta kapitalbas för värdepappersbolag som aldrig har bytt redovisningsvaluta. Andra ledet i bestämmelsen reglerar kravet på minsta kapitalbas för värdepappersbolag som har sin redovisning i euro. Ett värdepappersbolag som redan vid tidpunkten för beslut om tillstånd har sin redovisning i euro omfattas av båda leden i bestämmelsen. Detta saknar emellertid praktisk betydelse eftersom kursen mellan euro och ecu är ett till ett. För ett värdepappersbolag som redan vid påbörjandet av verksamheten redovisade i euro blir därför kravet på minsta kapitalbas de i ecu angivna beloppen i 2 kap. 5 §.

I ett värdepappersbolag som har bytt redovisningsvaluta får kapitalbasen inte understiga det tidigare för bolaget fastställda kravet på minsta kapitalbas omräknat enligt 5 § lagen om redovisning i euro för finansiella företag. Har värdepappersbolaget bytt till redovisning i euro gäller dessutom att kapitalbasen inte får understiga det belopp som krävdes i bundet eget kapital vid ingången av det första räkenskapsåret med redovisning i euro.

För ett värdepappersbolag som efter ett byte av redovisningsvaluta får tillstånd att bedriva ytterligare slag av verksamhet för vilka gäller ett högre kapitalkrav bestäms kravet på minsta kapitalbas av 2 kap. 5 §.

Finansinspektionen skall återkalla ett värdepappersbolags tillstånd om bolagets kapitalbas understiger det enligt bestämmelsen minsta kravet på kapitalbas och bristen inte täcks inom tre månader efter det att den blev känd för bolaget (7 kap. 9 § tredje stycket).

6 kap.

7 §

Paragrafen överensstämmer med motsvarande bestämmelse för banker och kreditmarknadsföretag, se 8 kap. 16 § bankrörelselagen och 5 kap. 17 § lagen om finansieringsverksamhet. I regeringens proposition 1997/98:71 Förstärkt tillsyn över börser föreslås nämnda bestämmelse i lagen om finansieringsverksamhet justerad så att överensstämmelse nås med vad som gäller för bankaktiebolag och värdepappersbolag (a.a. s. 100).

Av paragrafen framgår att Finansinspektionen kan beivra såväl en överträdelse av en författning som meddelats med stöd av värde-

pappersrörelselagen, som en överträdelse av en författning som meddelats med stöd av annan författning som reglerar värdepappersbolagets verksamhet.

9 §

Paragrafen har fått en ändrad redaktionell utformning till följd av ändringen i 7 §.

16. Förslaget till lag om ändring i lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag

2 kap.

6 §

För närvarande kan värdet av förlagsandelslån inte ingå i kapitalbasen annat än i form av supplementärt kapital. Det finns inte något hinder mot att emittera förlagsandelslån i annan valuta än redovisningsvalutan. Mot bakgrund av detta bör det inte i lag behållas en föreskrift om att förlagsandelslån alltid kan ingå i kapitalbasen som supplementärt kapital. Regeringen, eller efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen bör i stället ges möjlighet att i föreskrifter reglera i vad mån värdet av förlagsandelslån kan inräknas i kapitalbasen. Ett bemyndigande för regeringen, eller efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen att meddela föreskrifter om hur kapitalbasen skall beräknas finns i 7 kap. 17 § 1. Det saknas anledning att begränsa Finansinspektionens rätt till att endast kunna medge att värdet av förlagsandelslån räknas som supplementärt kapital. Föreligger förutsättningarna därför kan Finansinspektionen medge att värdet av förlagsandelslånen räknas som primärt kapital. Förevarande paragraf har utformats i enlighet härmed.

4 kap.

8 §

Bestämmelsen anger hur ett institut skall beräkna sin totala nettoposition i annan valuta än rapportvalutan. Den föreslagna justeringen av bestämmelsens utformning är endast en följdändring till förslaget att kreditinstitut och värdepappersbolag skall medges rätt att redovisa i euro, som är en utländsk valuta. För institut som har sin redovisning i kronor innebär förslaget inte någon ändring av vad som gällt tidigare. Ett institut som har sin redovisning i euro skall vid beräkning av sin nettoposition i annan valuta än euro behandla positioner i euro respektive kronor på samma sätt som ett institut som redovisar i kronor gör med

positioner i kronor respektive utländsk valuta. En närmare beskrivning av beräkningsmetoden ges i prop. 1994/95:50 s. 312 f.

17. Förslag till lag om ändring i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet

Bestämmelsen innebär att ett byte av redovisningsvaluta inte får ske i företag som bedriver verksamhet med stöd av punkterna 3-5 i ikraftträdande och övergångsbestämmelserna till lagen om finansieringsverksamhet. *Punkt 3* ger företag som driver verksamhet med stöd av punkt 4 i övergångsbestämmelserna till lagen (1988:606) om finansbolag rätt att fortsätta bedriva verksamhet enligt den bestämmelsen. Beträffande punkten 3 anfördes i författningskommentaren (prop. 1992/93:89 s. 233) ”I punkt 4 i övergångsbestämmelserna till lagen (1988:606) finns en bestämmelse som innebär att de företag som vid tidpunkten för den lagens ikraftträdande drev finansieringsverksamhet men inte sökte tillstånd enligt den nya lagen eller inte fick sin ansökan beviljad, kunde fortsätta verksamheten enligt lagen (1980:2) om finansbolag i fråga om de åtaganden som företaget gjort under den tid som verksamhet bedrivits enligt den sistnämnda lagen.” För att klarlägga att dessa företag får fortsätta sin verksamhet efter ikraftträdandet av lagen om finansieringsverksamhet i fråga om sådana åtaganden infördes punkten 3. I propositionen förutskickades dock att det efter en översyn av marknaden och de bolag som berörs kan bli aktuellt att ändra bestämmelsen. En sådan översyn görs för närvarande inom ramen för Banklagskommitténs arbete. Utredaren är därför inte beredd att nu föreslå att företag som bedriver verksamhet med stöd av punkt 3 skall få rätt att han sin redovisning i euro.

Punkterna 4 och 5 är rena övergångsbestämmelser enligt vilka ett företag kan fortsätta bedriva verksamhet till dess att en ansökan om tillstånd enligt lagen om finansieringsverksamhet prövats slutligt. För att inte föregripa Banklagskommitténs översyn av de bestämmelser som gäller för finansieringsverksamhet har den tid under vilken verksamheten kan bedrivas med stöd av övergångsbestämmelsen i punkt 5 nyligen förlängts till den 31 december 2000 eller, om ansökan om tillstånd getts in inom denna tid, till dess att ansökan har prövats slutligt. Det är enligt utredarens mening lämpligt att avvakta Banklagskommitténs förslag innan ställning tas i frågan om företag som bedriver verksamhet med stöd av punkt 5 bör ges möjlighet att ha sin redovisning i euro. För företag som bedriver verksamhet med stöd av punkt 4 kan utredaren inte

se att det föreligger något legitimt behov av att byta redovisningsvaluta innan ansökan prövats slutligt. Frågan om ett sådant företag skall få byta redovisningsvaluta prövas i stället lämpligen i samband med tillståndsprövningen.

18. Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1570) om medlemsbanker

1 kap.

4 §

Paragrafen har kommenterats i allmänmotiveringen, avsnitt 12.3.2. En mindre redaktionell ändring har dessutom företagits.

2 kap.

4 §

Paragrafen föreslås tillföras ett nytt *andra stycke* enligt vilket en medlemsbank som önskar har sin redovisning i euro skall ange detta i sina stadgar. I så fall skall medlemsinsatserna anges i denna valuta. Bestämmelsen överensstämmer med förslaget till nytt andra stycke i 2 kap. 2 § lagen om ekonomiska föreningar och har behandlats i allmänmotiveringen (avsnitt 12.1) och i författningskommentaren till den nämnda bestämmelsen i föreningslagen.

Av 3 § framgår att om stadgarna ändras så skall ändringen stadfästas.

7 kap.

14 §

Paragrafen överensstämmer med utredarens förslag till 7 kap. 14 § sjätte stycket lagen om ekonomiska föreningar.

19. Förslaget till lag om ändring i sparbankslagen (1987:619)

2 kap.

5 §

I paragrafen föreskrivs att om redovisningsvalutan skall vara euro, detta skall anges i reglementet. I så fall skall grundfonden anges i denna valuta. Bestämmelsen har kommenterats i avsnitt 12.1.

4 kap.**15 §**

Det nya tredje stycket har motsvarighet i bl.a. 9 kap. 35 § andra stycket aktiebolagslagen.

20. Förslaget till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)**2 kap.****5 §**

Om bolaget skall ha sin bokföring i euro så skall detta anges i bolagsordningen. I så fall skall i försäkringsaktiebolag aktiekapitalet anges i samma valuta. Bestämmelsen motsvarar bl.a. 2 kap. 4 § aktiebolagslagen i utredarens förslag.

9 kap.**14 §**

Bestämmelsen motsvarar bl.a. 9 kap. 35 § andra stycket aktiebolagslagen i utredarens förslag.

Bilaga 1**Kommittédirektiv**

Aktiekapital och redovisning i utländsk valuta

Dir.
1997:76

Beslut vid regeringssammanträde den 15 maj 1997

Sammanfattning av uppdraget

En särskild utredare skall undersöka vilket behov svenska aktiebolag, bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag har av att ange aktiekapital och akties nominella belopp i annat än svensk valuta. Utredaren skall vidare undersöka vilket behov svenska företag har av att kunna upprätta sin finansiella redovisning i euro. Utredningen skall avse både det behov som, om Sverige deltar i den europeiska valutaunionen, kan finnas under den övergångsfas som kommer att löpa mellan den 1 januari 1999 och utgången av år 2001, och det behov som kan finnas om Sverige stannar utanför valutaunionen.

Om något behov kan konstateras, skall utredaren redovisa de principiella lösningar som kan tillgodose detta samt de för- och nackdelar som är förenade med dessa. Utredaren skall därvid bl.a. beakta de konsekvenser olika lösningar kan ha för den näringsrättsliga regleringen av finansiella företag.

Bakgrund

Inom olika europeiska organ har man påbörjat ett förberedelsearbete för en övergång till en gemensam europeisk valuta, euro.

Vid ett EU-toppmöte i Madrid i december 1995 fastställdes ett scenario för övergången till den gemensamma valutan. Enligt detta scenario skall övergången ske i flera steg. En etapp inleds den 1 januari 1999, då växelkursen mellan euron och de i valutaunionen deltagande ländernas valutor oåterkalleligen låses. De nationella valutorna och euron blir därigenom olika uttryck för en och samma valuta. Nästa etapp inleds senast den 1 januari 2002 i samband med att eurosedlar och

euromynt sätts i omlopp. Efter högst sex månader skall nationella sedlar och mynt dras in och deras status som legala betalningsmedel upphöra.

Det är ännu inte bestämt om Sverige skall delta i valutaunionen och, i så fall, från vilken tidpunkt. Riksdagen förväntas ta ställning i frågan hösten 1997. För att Sverige skall ha en reell valmöjlighet är det emellertid nödvändigt att redan dessförinnan påbörja förberedelserna på det praktiska, administrativa planet. En probleminventering har redovisats i departementspromemorian Praktiska euroförberedelser i Sverige (Ds 1997:9).

Ett svenskt deltagande i valutaunionen ger upphov till olika associationsrättsliga frågor om vad som skall gälla under övergångsfasen efter den 1 januari 1999. En fråga gäller i vilken valuta aktiebolags aktiekapital och aktiers nominella belopp skall vara angivna. En annan fråga gäller i vilken valuta redovisningen skall ske. Om valutaunionen kommer till stånd utan svenskt deltagande, uppkommer liknande frågor, t.ex. om svenska företag likväl skall kunna emittera aktier och upprätta sina redovisningar i euro. Ställningstaganden i dessa frågor kan inte vänta till dess att valutaunionen har kommit till stånd.

Behovet av utredning

Aktiekapital

Svenska aktiebolag skall ha ett aktiekapital om minst 100 000 kronor eller, i fråga om publika aktiebolag, minst 500 000 kronor. Alla aktier i ett aktiebolag skall lyda på lika belopp, dvs. aktierna skall ha lika stora nominella belopp och dessa skall tillsammans motsvara aktiekapitalet. Av dessa bestämmelser anses följa att aktiekapitalet och aktiernas nominella belopp skall vara angivna i svensk valuta. Motsvarande gäller för bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag.

Det står klart att om Sverige deltar i valutaunionen enligt det scenario som beslutades vid Madrid-mötet, måste aktiekapital och aktiers nominella belopp fr.o.m. den 1 januari 2002 vara angivna i euro. Det kan hävdas att svenska aktiebolag redan under övergångstiden mellan den 1 januari 1999 och utgången av år 2001 kan ha intresse av att ange aktiekapital och aktier i euro. Så kan det t.ex. för bolag som bildas under denna period framstå som lämpligt att ha aktiekapitalet och aktiernas nominella belopp bestämda i euro redan från början. Bolagen undgår då en del praktiska problem som kan uppkomma i samband med övergången från kronor till euro. Även för andra bolag kan det tänkas ha ett visst värde att deras aktiekapital är angivet i euro, t.ex. därför att det underlättar deras verksamhet på den europeiska kapitalmarknaden.

Det är möjligt att svenska aktiebolag kan ha ett motsvarande intresse av att ha sitt aktiekapital i euro också om Sverige beslutar att stanna utanför valutaunionen. Svenska Bankföreningen, Sveriges Industriförbund och Svenska Fondhandlareföreningen har hävdad detta i en framställan till Justitiedepartementet. Organisationerna har särskilt framhållit att en mängd bolag, även om Sverige stannar utanför valutaunionen, kommer att ha sina transaktioner mot Europamarknaden uttryckta i euro.

Det finns mot den nu angivna bakgrunden anledning att närmare utreda hur stort behov svenska aktiebolag samt bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag har av att under övergångsfasen till ett deltagande i valutaunionen respektive vid ett utanförskap ange sitt aktiekapital och aktiernas nominella belopp i euro. Om det därvid konstateras att ett sådant behov föreligger, finns det anledning att se närmare på vilka olika lagstiftningsmodeller som skulle kunna tillgodose behovet. Slutligen finns det anledning att utarbeta konkreta förslag till de lagändringar som under övervägandena visar sig vara behövliga.

Aktiebolagskommittén (Ju 1990:08) har i uppdrag att förutsättningslöst överväga om det bör införas regler som ger svenska aktiebolag möjlighet att emittera aktier i annan valuta än svenska kronor (dir. 1991:89). Kommittén har dock ännu inte presenterat några överväganden i denna fråga. De frågor som kan vara förenade med en rätt för svenska aktiebolag att emittera aktier i t.ex. dollar är av samma principiella slag som de som aktualiseras i fråga om emission av aktier i euro. Det är därför naturligt att den utredare som skall se över frågan om aktiekapital och aktier i euro också övertar uppdraget att utreda frågan om svenska aktiebolag bör ges en mera generell rätt att emittera aktier i utländsk valuta.

Redovisning

Enligt 2 kap. 6 § årsredovisningslagen (1995:1554) skall svenska aktiebolag upprätta sina års- och koncernredovisningar i svenska kronor. I den mån bolagets transaktioner har skett i annan valuta eller tillgångarnas värde ursprungligen har bestämts i annan valuta, måste beloppen således räknas om till svenska kronor. Lagen tillåter att det, vid sidan av den i kronor upprättade redovisningen, upprättas en redovisning i ecu. Det saknas lagbestämmelser om vilken valuta som skall användas i den löpande bokföringen; att bokföra affärshändelser i annat än svensk valuta torde emellertid inte vara god redovisningssed.

Motsvarande gäller för bl.a. bankaktiebolag och försäkringsföretag.

Om Sverige går med i valutaunionen, måste svenska företags redovisning för tiden fr.o.m. den 1 januari 2002 ske i euro. Det kan hävdas att i vart fall en del svenska företag har intresse av att redovisa i euro redan

under övergångsfasen efter den 1 januari 1999. I den ovan nämnda framställningen har organisationerna framhållit att ett stort antal företag kommer att övergå till att redovisa och fakturera i euro redan under övergångsfasen.

Även om Sverige stannar utanför valutaunionen är det tänkbart att svenska företag kan ha behov av en möjlighet att upprätta sin redovisning i euro, bl.a. därför att svenska företag med inriktning på Europamarknaden också i denna situation ofta torde komma att använda euro i sin fakturering och interna redovisning.

Det finns mot denna bakgrund anledning att närmare analysera vilket behov svenska företag har av att under övergångsfasen efter den 1 januari 1999 respektive vid ett utanförskap upprätta sin redovisning i enbart euro. Om det därvid konstateras att det finns ett behov och att detta inte kan tillgodoseas enbart genom att företagen i en parallell redovisning omräknar beloppen från kronor till euro, bör utredaren studera olika modeller som kan tillgodose behovet. Slutligen bör konkreta förslag till ändringar i redovisningslagstiftningen utarbetas.

Utredningens uppläggning

Utredningen av de nu nämnda frågorna bör göras i två etapper. I en första etapp bör behovet av aktiekapital i annan valuta än svenska kronor respektive behovet av redovisning i euro analyseras. Om ett verkligt behov därvid konstateras, bör olika principiella sätt att tillgodose behovet diskuteras. Utredaren bör därefter redovisa sina överväganden.

Om det sedan resultatet av den första etappen har utvärderats finns skäl att gå vidare, bör utredaren i en andra etapp få i uppdrag att lägga fram förslag till behövliga lagändringar.

I dessa direktiv behandlas endast arbetet under den första etappen.

Närmare om utredningsuppdraget

Aktiekapital och akties nominella belopp

Utredaren skall analysera svenska aktiebolags, bankaktiebolags och försäkringsaktiebolags behov av att ha sitt aktiekapital och aktiernas nominella belopp bestämda i euro eller annan utländsk valuta.

Övervägandena skall avse behovet såväl vid ett svenskt deltagande i valutaunionen - varvid frågan framför allt får sin betydelse för perioden mellan den 1 januari 1999 och utgången av år 2001 - som vid ett svenskt utanförskap.

Om utredaren konstaterar ett verkligt behov i den ena eller andra situationen, skall han syna de olika principiella modeller som kan tillgodose detta behov. Den lösning som i första hand bör prövas är en ordning där ett aktiebolag kan ha aktiekapitalet antingen i svenska kronor eller i euro. Om utredaren kommer fram till att en sådan modell är lämplig, bör han även analysera de problem som kan uppkomma när ett bolag vill besluta om att gå över från kronor till euro, t.ex. förekomsten av omräkningsdifferenser som rubbar enskilda aktieägares rätt och därigenom medför att besluten måste fattas med särskild majoritet.

Utredaren skall även analysera andra modeller som kan vara ändamålsenliga. Till dessa hör först och främst en modell som tillåter aktiebolag att emittera aktier utan nominellt belopp. Utredaren skall vidare vara oförhindrad att se närmare på behovet av och förutsättningarna för en modell där olika delar av aktiekapitalet är bestämt i olika valutor.

Vid prövningen av olika modeller skall utredaren studera och beakta de problem av rättslig eller ekonomisk art som kan uppkomma vid övergången till ett nytt system. Vidare skall utredaren förvissa sig om att modellerna inte står i strid med vedertagna principer på den svenska associationsrättens område. Utredaren skall särskilt uppmärksamma de följder som kan uppstå med avseende på de bestämmelser om kapitaltäckning och stora exponeringar som gäller för kreditinstitut och värdepappersbolag. Motsvarande skall iaktas beträffande solvensreglerna för försäkringsföretag.

Det är naturligt att utredaren under arbetet tar reda på hur frågor av detta slag kan antas komma att behandlas i andra EU-länder.

Redovisning

Utredaren skall undersöka vilket behov som svenska företag har av att använda euro i den löpande bokföringen och att upprätta sina års- och koncernredovisningar i euro. Utredningen skall belysa såväl det behov som kan finnas vid ett svenskt deltagande i valutaunionen, när gäller övergångsfasen efter den 1 januari 1999, som det behov som kan finnas om Sverige stannar utanför valutaunionen. Därvid finns det anledning att särskilt studera i vilken utsträckning de möjligheter som svenska företag redan i dag har att räkna om en redovisning upprättad i svenska kronor till en utländsk valuta tillgodoser det eventuella behovet av att offentliggöra årsredovisningarna i utländsk valuta. I det sammanhanget måste EG-rättens bestämmelser om offentliggörande av årsredovisningar beaktas.

Om utredaren kommer fram till att det finns ett behov av att tillåta redovisning i euro, skall han studera de olika modeller som kan tillgodo-

se ett sådant behov. Hänsyn måste därvid tas till sambandet mellan redovisningen och associationsrättens vinstutdelningsregler. I den delen skall utredaren samråda med Aktiebolagskommittén. Vidare måste hänsyn tas till förekommande samband mellan redovisning och beskattning; utgångspunkten bör vara att deklaration och taxering skall ske i svenska kronor. Utredaren skall också välja en lösning som så långt möjligt bevarar möjligheterna till jämförelser mellan olika företags redovisningar. Uppenbarligen ger frågan om huruvida det skall vara tillåtet att redovisa i euro också om Sverige stannar utanför valutaunionen anledning till särskilda redovisningstekniska överväganden, eftersom det i den situationen inte finns någon fast omräkningskurs mellan euron och svenska kronor. Utredaren skall i samband med sådana överväganden samråda med de normgivande organen på redovisningsområdet samt inhämta synpunkter från skatteförvaltningen.

Övrigt

För utredarens arbete gäller regeringens direktiv till samtliga kommittéer och särskilda utredare att redovisa regionalpolitiska konsekvenser (dir. 1992:50), pröva offentliga åtaganden (dir. 1994:23), redovisa jämställdhetspolitiska aspekter (dir. 1994:124) samt redovisa konsekvenser för brottsligheten och det brottsförebyggande arbetet (dir. 1996:49).

Utredaren skall redovisa den nu angivna första etappen av arbetet senast den 15 oktober 1997.

(Justitiedepartementet)

Kommittédirektiv



Tilläggsdirektiv till Utredningen om
aktiekapital och redovisning i utländsk
valuta (Ju 1997:06)

Dir.
1998:28

Beslut vid regeringssammanträde den 6 april 1998

Sammanfattning av uppdraget

Den särskilde utredare som har fått i uppdrag att utreda frågor om aktiekapital och redovisning i utländsk valuta (Ju 1997:06) skall

- ytterligare analysera det företagsekonomiska behovet av en lagstiftning som gör det möjligt för svenska företag och för utländska filialer i Sverige att ha sin redovisning och sin bokföring i euro i stället för i svenska kronor,

- analysera de makroekonomiska konsekvenserna som en eventuell övergång till aktiekapital och redovisning i euro kan medföra,

- utarbeta lagförslag som gör det möjligt för svenska företag och för utländska filialer i Sverige att ha sin bokföring och upprätta sin offentliga redovisning i euro i stället för i kronor,

- överväga de särskilda problem som kan vara förknippade med redovisning i euro i vissa finansiella företag, ta ställning till om alla finansiella företag bör ges möjlighet att redovisa i euro och, om så bedöms vara fallet, utarbeta förslag till nödvändiga lagändringar avseende dessa företag,

- utarbeta lagförslag som gör det möjligt för svenska aktiebolag, bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag att ha sitt aktiekapital i euro i stället för i kronor,

- utarbeta förslag till de ändringar i lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar och andra föreningsrättsliga lagar som bedöms vara nödvändiga för sådana ekonomiska föreningar som väljer att upprätta sin redovisning i euro, samt

- lämna förslag till de regler om omräkning från euro till kronor som behövs för beskattnings- och statistikändamål.

Utredningsarbetet hittills

Flertalet medlemsstater i EU torde fr.o.m. den 1 januari 1999 komma att delta i den europeiska valutaunionen. Det innebär att dessa medlemsstater från den dagen kommer att ha en gemensam valuta. Under en drygt treårig övergångsfas kommer denna gemensamma valuta att kunna uttryckas både i en gemensam valutaenhet, euro, och i nationella valutaenheter. Efter övergångsfasen kommer euron att utgöra det enda legala betalningsmedlet i dessa länder. Sverige kommer inte att delta i valutaunionen från starten.

Med anledning av det förestående europeiska valutasamarbetet tillkallade regeringen genom beslut den 15 maj 1997 en särskild utredare, justitierådet Bo Svensson, med uppdrag att undersöka vilket behov svenska aktiebolag, bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag har av att kunna ange aktiekapitalet och aktiernas nominella belopp i annat än svensk valuta. Utredaren skulle vidare undersöka vilket behov svenska företag har av att kunna upprätta sin finansiella redovisning i euro.

Utredningsarbetet skulle enligt direktiven göras i två etapper. I en första etapp skulle behovet av aktiekapital i annan valuta än svenska kronor respektive behovet av redovisning i euro analyseras. Om det därvid konstaterades ett verkligt behov, skulle olika principiella sätt att tillgodose behovet diskuteras. Om det efter utvärderingen av resultatet av den första etappen visade sig att det fanns skäl att gå vidare, borde utredaren i en andra etapp lägga fram förslag till behövliga lagändringar.

Resultatet av arbetet under den första etappen redovisades i december 1997 i delbetänkandet Redovisning och aktiekapital i euro och annan utländsk valuta (SOU 1997:181).

Utredarens överväganden innebar sammanfattningsvis följande.

* Svenska företag bör ges möjlighet att upprätta sin redovisning i euro. Detta bör dock inte gälla finansiella företag som inte bedrivs i aktiebolagsform, främst ömsesidiga försäkringsbolag och sparbanker.

* Svenska företag bör inte ges möjlighet att ha sin redovisning i annan utländsk valuta än euro.

* Svenska aktiebolag, bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag bör, om de har sin redovisning i euro, också vara skyldiga att ha sitt aktiekapital i euro.

* Svenska bolag bör inte ges möjlighet att ha aktiekapitalet i annan utländsk valuta än euro. De bör inte heller ges möjlighet att emittera aktier i olika valutor.

* Aktiebolagslagens regler om att varje aktie skall ha ett nominellt belopp bör ersättas med regler om s.k. kvotaktier.

Delbetänkandet har remissbehandlats.

Behovet av ytterligare utredning

Redovisningsfrågor

Av utredningen och det efterföljande remissförfarandet har framgått att det för åtskilliga svenska företag skulle vara av värde att kunna upprätta sin redovisning i euro i stället för i kronor. Utredningen pekar emellertid också på att en förändring i lagstiftningen för att möjliggöra redovisning i euro också kan få vissa negativa verkningar, framför allt minskade möjligheter att göra jämförelser mellan svenska företag. De olägenheter som kan uppkomma för redovisningens intressenter – borgenärer, kreditgivare m.m. – torde visserligen vara av begränsad betydelse. Icke desto mindre anser regeringen att det företagsekonomiska behovet av att tillåta redovisning i euro ännu inte är fullt klarlagt. Det har också hävdats att en övergång till euro bland svenska företag skulle kunna få effekter för den svenska kronans stabilitet. Det finns anledning att analysera dessa frågor innan ett definitivt ställningstagande görs. Detta bör emellertid inte hindra att utredningen nu fullföljer sitt uppdrag, såvitt gäller redovisning i euro, och lägger fram förslag till lagändringar som gör det möjligt för svenska företag att ha löpande bokföring och upprätta årsbokslut, årsredovisningar, koncernredovisningar och delårsrapporter i euro.

Särskilda hänsyn gör sig gällande beträffande finansiella företag. Banker, kreditmarknadsföretag och värdepappersbolag omfattas av särskilda krav på kapitaltäckning, medan försäkringsbolag omfattas av särskilda solvens-, skuldtäcknings- och placeringsregler. Utredningen har med hänsyn till rådande osäkerhet om hur dessa regler slår vid redovisning i euro förordat att vissa företagsformer, bl.a. sparbanker och ömsesidiga försäkringsbolag, undantas från möjligheten att redovisa i euro. Enligt regeringens mening finns det behov av att analysera de särskilda problem som gäller för de finansiella företagen ytterligare i det fortsatta utredningsarbetet.

Under utredningsarbetet har det övervägts om svenska företag bör ges möjlighet att upprätta sin redovisning även i andra valutor, t.ex. dollar. Flertalet remissinstanser har instämt i utredarens bedömning att någon sådan möjlighet inte bör införas. Regeringen delar den bedömningen.

De ursprungliga direktiven till utredaren omfattade inte utländska filialers redovisning. Uppenbarligen har emellertid frågan om redovisning i euro stor betydelse även för dessa. Det finns därför anledning att nu låta utredaren ta upp frågan om utländska filialers bokföring och redovisning i euro.

Associationsrättsliga frågor

Utredarens förslag att svenska aktiebolag som har valt att ha sin bokföring och redovisning i euro skall kunna ha sitt aktiekapital denominerat i euro har tillstyrkts av i stort sett samtliga remissinstanser. Inte heller regeringen kan se att det finns några skäl av betydelse mot en sådan ordning. Tvärtom kan en möjlighet att denominera aktiekapitalet i euro och emittera aktier i euro vara av värde för svenska aktiebolag som behöver anskaffa kapital på den europeiska kapitalmarknaden och är också naturlig för de aktiebolag som övergår till redovisning i euro. Ett definitivt ställningstagande bör visserligen inte göras förrän de företagsekonomiska och makroekonomiska analyser som tidigare har berörts har genomförts. Utredaren bör emellertid parallellt med att dessa analyser genomförs utarbeta fullständiga förslag till den lagreglering som behövs för att svenska aktiebolag, bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag skall kunna ha sitt aktiekapital i euro.

En särskild fråga är om aktiekapital och redovisning alltid måste vara i samma valuta. Utredaren har såsom nämnts föreslagit en sådan koppling. Regeringen anser att en sådan ordning är bäst ägnad att tillgodose de skyddsintressen som bär upp den associationsrättsliga lagstiftningen. En annan ordning fordrar överväganden som det inte finns utrymme för i detta sammanhang. Det fortsatta utredningsarbetet bör därför bedrivas med utgångspunkt i att aktiekapital och redovisning skall vara angivna i en och samma valuta.

En ordning där aktiebolag kan denominera sitt aktiekapital och upprätta sin redovisning i euro ger upphov till ett flertal associationsrättsliga frågor. De flesta har berörts i delbetänkandet. Under remissförfarandet har ytterligare frågor framkommit. Det är enligt regeringens mening lämpligt att dessa frågor behandlas i det fortsatta utredningsarbetet.

Utredaren har under den första etappen övervägt om aktier skall kunna emitteras i olika valutor. Sådana förslag har motiverats med att det skulle kunna underlätta svenska bolags kapitalanskaffning och att det skulle underlätta för banker att uppfylla gällande kapitaltäckningskrav. Utredaren har emellertid inte ansett att det är motiverat att gå vidare i denna fråga. Flertalet remissinstanser har tillstyrkt utredarens bedömning. Regeringen avser att senare överväga om frågan bör tas upp i annat sammanhang.

Utredaren har även övervägt en övergång från dagens system med aktier med nominellt belopp till s.k. kvotaktier. Han har kommit fram till att en sådan övergång bör ske och omfatta samtliga företag. Regeringen anser för sin del att det finns anledning att fortsätta arbetet i denna fråga. Ett fullföljande av detta arbete inom ramen för denna utredning skulle

emellertid försena ett genomförande av sådana ändringar som kan vara mera brådskande, nämligen redovisning och aktiekapital i euro. Regeringen avser därför att i stället uppdra åt Aktiebolagskommittén att fortsätta beredningen av frågan om kvotaktier.

I direktiven till den första utredningsfasen ingick inte att analysera de särskilda kapitalfrågor som kan uppkomma i andra företagsformer i vilka det finns ett bundet eget kapital, ekonomiska föreningar, sparbanker m.fl. Enligt regeringens mening bör utredaren nu ta ställning till hur det egna kapitalet i sådana andra företagsformer skall behandlas vid en övergång till redovisning i euro.

Det finns också ett behov av en närmare analys av vilka problem som kan uppkomma i samband med det enskilda företags övergång från redovisning och aktiekapital i kronor till redovisning och aktiekapital i euro.

Övriga frågor

Enligt regeringens mening bör utgångspunkten tills vidare vara att deklaration av samtliga skatter och avgifter skall ske i kronor. Med en flytande växelkurs mellan euron och kronan uppkommer i så fall speciella problem. Beskattningen grundas i stor utsträckning på företagens redovisning. Det finns därför anledning att i det fortsatta utredningsarbetet ta fram förslag till lämpliga metoder för omräkning från euro till kronor. Det finns också ett behov av att analysera de speciella problem som kan uppkomma beträffande mervärdesskatt, innehållen preliminärskatt, arbetsgivaravgifter m.m.

En ordning där vissa företag redovisar i kronor och andra i euro kan få vissa negativa verkningar för den ekonomiska statistiken. Det finns därför behov av att i det fortsatta utredningsarbetet analysera vilken betydelse detta kan få och ta fram modeller för omräkning av statistikuppgifter.

Slutligen anser regeringen att det finns anledning att se över behovet av övergångsbestämmelser till den nya lagstiftningen. I det sammanhanget bör också beaktas vilka problem av praktisk art som kan uppkomma för registreringsmyndigheterna inför en ny lagstiftnings ikraftträdande.

Utredningsuppdraget

Redovisningsfrågor

Utredaren skall lägga fram förslag till de lagändringar som är nödvändiga för att svenska företag skall kunna ha sin löpande bokföring och

upprätta sina årsbokslut, årsredovisningar, koncernredovisningar och delårsrapporter i euro i stället för i kronor fr.o.m. det första räkenskapsåret som inleds efter 1998 års utgång. Utgångspunkten skall härvid vara att en och samma redovisningsvaluta, antingen kronor eller euro, skall användas i samtliga redovisningshandlingar. Lagförslagen skall innehålla en reglering av de närmare villkoren och formerna för byte av redovisningsvaluta, däribland de materiella förutsättningarna, formerna för beslutet om byte samt tidpunkten då beslutet får verkan. Lagförslagen skall också ange förutsättningarna för att ett företag skall kunna återgå till redovisning i kronor.

För finansiella företag gäller särskilda kapitaltäcknings-, placerings- och solvensregler. Dessa kan, om företagets redovisning sker i euro, ge upphov till särskilda problem. Detta gäller i synnerhet för vissa finansiella företag, såsom sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföreningar, ömsesidiga försäkringsbolag och understödsföreningar. Utredaren skall studera dessa problem. Om det är möjligt, skall han lämna förslag till lagändringar som kan lösa problemen. Visar det sig att problemen inte kan lösas, skall utredaren i stället utforma sina lagförslag så att det framgår att förslagen inte omfattar de aktuella företagen. I detta sammanhang bör noteras att det inte ingår i utredarens uppdrag att studera de indirekta effekter som svenska företags övergång till aktiekapital och redovisning i euro kan få med avseende på de restriktioner som gäller för finansiella företags placeringar och kapitaltäckning.

Slutligen skall utredaren lämna förslag till sådana lagändringar som gör det möjligt för utländska filialer i Sverige att ha sin bokföring och upprätta sin redovisning i euro i stället för i kronor.

Associationsrättsliga frågor

Utredaren skall utarbeta lagförslag som gör det möjligt för svenska aktiebolag, bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag att ha sitt aktiekapital i euro i stället för i kronor. Utgångspunkten skall därvid vara att aktiekapitalet skall vara angivet i samma valuta som redovisningsvalutan.

Utredaren skall vidare studera de särskilda aktiebolagsrättsliga frågor som kan uppkomma om det blir tillåtet att bestämma aktiekapitalet i euro. Till dessa hör frågor kring aktiers nominella belopp och hur detta påverkas när aktiekapitalet bestäms i euro. Därvid skall utredaren också ta ställning till hur aktiebrev, där det nominella beloppet hittills har varit uttryckt i kronor, skall behandlas efter det att bolaget har gått över till euro. Han skall vidare belysa frågan om vilken betalningsvaluta som skall användas vid vinstutdelning samt frågor om vad som skall gälla vid konvertering av konvertibla skuldebrev, inlösen av preferensaktier och

återbetalning av kapitaltillskott. Även andra aktiebolagsrättsliga frågor som uppkommer under arbetets gång skall behandlas.

Arbetet skall i de nu angivna delarna omfatta inte endast vanliga aktiebolag utan även bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag. Utredaren skall därvid beakta det arbete som pågår inom Regeringskansliet i syfte att inordna bankaktiebolagen och försäkringsaktiebolagen under aktiebolagslagens (1975:1385) regelverk.

Vidare skall utredaren undersöka om det förhållandet att ekonomiska föreningar ges möjlighet att upprätta sin redovisning i euro bör föranleda ändringar i lagen om ekonomiska föreningar eller andra föreningsrättsliga lagar. Särskilt skall effekterna av en redovisning i euro på föreningslagens regler om eget kapital belysas. Även associationsrättsliga frågor som hör till andra företagsformer än aktiebolag och ekonomiska föreningar skall uppmärksammas, i den mån företagsformen föreslås få rätt att redovisa i euro. Utredaren skall också belysa hur återbäringsmedlen i livförsäkringsbolag skall behandlas. Utredaren skall lämna förslag till nödvändiga lagändringar.

Övriga frågor

Utredaren skall analysera det företagsekonomiska behovet av en lagstiftning som tillåter redovisning i euro och så långt det är möjligt söka kvantifiera det.

Utredaren skall vidare analysera de eventuella makroekonomiska konsekvenserna av en övergång till redovisning och aktiekapital i euro. Analysen skall behandla såväl hur företag kommer att agera för att förändra sina valutapositioner vid en övergång till euro som om en sådan övergång skulle kunna få konsekvenser för kronans kurs. Vad gäller den senare frågan skall både kort- och långsiktiga effekter beaktas.

Utredaren skall vidare analysera de problem som kan uppkomma i samband med att ett företag övergår från redovisning och aktiekapital i kronor till redovisning och aktiekapital i euro. Arbetet skall inriktas på en ordning där övergången kan ske endast i anslutning till räkenskapsårsskifte. Utredaren skall därvid – mot bakgrund av de synpunkter som har lämnats under remissbehandlingen av delbetänkandet – närmare belysa vilken omräkningsmetod som skall tillämpas när ett företag går över från kronor till euro eller från euro till kronor.

En utgångspunkt för arbetet skall vara att deklaration av samtliga skatter och avgifter skall ske i svenska kronor. Utredaren skall lägga fram förslag till hur skatter och avgifter bör hanteras (exempelvis hur omräkning skall gå till) när företagen har sin bokföring i euro. I samband med detta skall utredaren även presentera en ekonomisk analys av de föreslagna omräkningsmetoderna. För mervärdesskatten gäller van-

ligtvis att det belopp som ett företag redovisar som ingående skatt överensstämmer med vad ett annat företag har redovisat som utgående skatt. Denna kontinuitet bör behållas, t.ex. genom att in- och utgående mervärdesskatt särredovisas i en sidoordnad bokföring till sina belopp i kronor enligt samma principer som gäller i dag. Sidoordnad bokföring kan också bli aktuell för innehållen preliminärskatt och arbetsgivaravgifter m.m.

Utredarens förslag skall utformas på ett statsfinansiellt neutralt sätt. I detta sammanhang skall särskilt beaktas vilka konsekvenser förslagen kan få för Sveriges avgift till Europeiska gemenskapernas budget. Om förslaget får negativa kostnadskonsekvenser, skall utredaren redovisa hur dessa skall finansieras.

Utredaren skall vidare ta ställning till hur intresset av en god företagsstatistik bäst kan tillgodoses inom ramen för ett system där företag har rätt att upprätta sin redovisning i euro. I samband med detta skall utredaren analysera konsekvenserna för den ekonomiska statistiken. Vidare skall utredaren skissera lämpliga modeller för omräkning av statistikuppgifter.

Övrigt

Utredaren skall redovisa resultatet av sitt arbete senast den 31 oktober 1998.

(Justitiedepartementet)

Bilaga 2

SCB:s enkät – frågor och sammanställning av de svar som lämnats

Svaren på frågorna i enkäten redovisas för både finansiella företag (FF) och icke-finansiella företag (IFF). De icke-finansiella företagen delas upp på små företag (SF), medelstora företag (MSF) och stora företag (STF). Eftersom ett relativt litet antal av de största företagen i landet står för en stor del av totalt antal anställda och av totala produktionen har det ansetts väsentligt att samtliga dessa företag är med i enkätundersökningen. De utgörs här av de mest omsatta företagen (MOF) på Stockholms Fondbörs. Svaren redovisas dessutom sammanhållet för samtliga företag (SAF).

Del I Avser det företagsekonomiska behovet för Ert företag av att använda euro i den löpande bokföringen

Fråga 1 Har Ert företag behov av att använda euro i den löpande bokföringen?

Svarsalternativ	IFF			FF	SAF	MOF
	SF	MSF	STF			
1 Ja, behov och planer	0	4	15	4	23	6
2 Ja, behov men ännu inga planer	2	4	15	20	41	2
3 Ännu oklart	18	33	50	36	137	5
4 Nej	75	67	75	108	325	14
S:a	95	108	155	168	526	27
Ej svarande	99	81	80	149	409	12

Svarens procentuella fördelning

1 Ja, behov och planer	0	4	10	2	4	22
2 Ja, behov men ännu inga planer	2	4	10	12	8	7
3 Ännu oklart	19	30	32	22	26	19
4 Nej	79	62	48	64	62	52
S:a	100	100	100	100	100	100

Företagens kommentarer:*Små icke-finansiella företagen*

- Nej, men det kan bli aktuellt vid en ökad internationalisering.

Stora icke-finansiella företag

- Ja, behovet kommer att finnas fr o m 1999 då huvudkonkurrenterna i Europa blir "Euro-bolag".
- Ja, så snart det är legalt kommer en övergång att ske till Euro.
- Oklart, det beror på hur starka önskemål utländska aktieägare har på att få balans/resultaträkning i Euro
- Nej, först när Sverige blir med i Eurozonen.
- Nej, behovet finns ej att använda Euro som en transaktionsvaluta i grundbokföringen men dock som en tillkommande valuta.

Finansiella företag

- Ja, behovet finns sett ur ett koncernperspektiv.
- Oklart, vi styrs av förordningar utgivna av finansinspektionen.
- Oklart, kunderna avgör vilken valuta de vill göra affärer i.
- Oklart, beror på om den offentliga redovisningen får ske i Euro.
- Nej, huvudbokföringen kommer att ske i SEK, men bokföringen på produktnivå i reskontror kommer att ske i Euro.
- Nej, behovet finns ej så länge som vi inte får krav på oss från våra utländska ägare.
- Nej, men om aktienotering görs i Euro kan behovet komma att öka.

Synpunkter: Flertalet företag som besvarat enkäten - oavsett företagets storlek - har inte behov av att använda euro i den löpande bokföringen. Det framgår emellertid att behovet ökar med företagets storlek. Flera av de mest omsatta börsföretagen har redan planerat för att använda euro i bokföringen. I övrigt är det få företag som redan har sådana planer.

Fråga 2 Kommer Ert företags behov av att använda euro i den löpande bokföringen att öka om företagets huvudsakliga kunder och/eller leverantörer begär offerter respektive fakturor i euro?

Frågan besvaras endast av dem som svarat 'Ännu oklart' eller 'Nej' på fråga 1. Detta begränsar antalet svar vid denna fråga.

Svarsalternativ	IFF			FF	SAF	MOF
	SF	MSF	STF			
1 Ja, sannolikt	23	37	49	38	147	6
2 Ännu oklart	17	24	25	29	95	3
3 Nej	53	40	50	79	222	10
S:a	93	101	124	146	464	19

Svarens procentuella fördelning

1 Ja, sannolikt	25	37	40	26	32	31
2 Ännu oklart	18	24	20	20	20	16
3 Nej	57	39	40	54	48	53
S:a	100	100	100	100	100	100

Företagens kommentarer:*Stora icke-finansiella företag*

- Ja, men vi fortsätter med största sannolikhet med SEK så länge deklarerationer och skatter måste redovisas i SEK.
- Ja, om svenska företag begär att få betala i Euro eller om vi får EU-kunder.
- Ja, men först när Euron blir den dominerande betalningsvalutan i Sverige.

Finansiella företag

- Ja, sannolikt då vi vänder oss mot privatmarknaden.

Synpunkter: På denna fråga svarar endast de företag som svarat Nej eller Oklart på fråga 1. Om företagets kunder/leverantörer ber att få offerter eller fakturor i euro ökar påtagligt företagets behov av att använda euro i bokföringen. Det gäller såväl stora som mindre företag. På fråga 1 svarade 64 (=23+41) företag (12 % av samtliga svarande) att de har ett behov att gå över till euro i bokföringen. Det antalet har här ökat till 211 (=23+41+147) företag (40 % av samtliga svarande).

Fråga 3 Om Ert företag väljer att använda euro i den löpande bokföringen, kommer företaget då att även verka för att denna valuta ska användas för transaktioner med löner till anställda/kunder/leverantörer?

Frågan besvaras endast av dem som svarat 'Ja' eller 'Ännu oklart' på fråga 1 och 2. Detta begränsar antalet svar vid denna fråga. Antalet svar är därför litet bland små och mellanstora företag och därför redovisas dessa sammanslaget.

Löner till anställda

<i>Svarsalternativ</i>	<i>IFF</i>		<i>FF</i>	<i>SAF</i>	<i>MOF</i>
	<i>SF och MSF</i>	<i>STF</i>			
1 Ja, sannolikt	31	25	25	81	1
2 Ännu oklart	42	52	29	123	10
3 Nej	33	24	32	89	5
S:a	106	101	86	293	16

Svarens procentuella fördelning

1 Ja, sannolikt	29	25	29	28	6
2 Ännu oklart	40	51	34	42	63
3 Nej	31	24	37	30	31
S:a	100	100	100	100	100

Kunder

Svarsalternativ	IFF		FF	SAF	MOF
	SF och MSF	STF			
1 Ja, sannolikt	48	59	40	147	9
2 Ännu oklart	44	36	36	116	6
3 Nej	14	6	11	31	1
S:a	106	101	87	294	16

Svarens procentuella fördelning

1 Ja, sannolikt	45	58	46	50	56
2 Ännu oklart	42	36	41	39	38
3 Nej	13	6	13	11	6
S:a	100	100	100	100	100

Leverantörer

Svarsalternativ	IFF		FF	SAF	MOF
	SF och MSF	STF			
1 Ja, sannolikt	49	67	38	154	11
2 Ännu oklart	47	30	36	113	5
3 Nej	10	4	13	27	0
S:a	106	101	87	294	16

Svarens procentuella fördelning

1 Ja, sannolikt	46	66	44	52	69
2 Ännu oklart	44	30	41	39	31
3 Nej	10	4	15	9	0
S:a	100	100	100	100	100

Företagens kommentarer:*Små icke-finansiella företag*

- Ja, vi vill ha ett enhetligt system

Mellanstora icke-finansiella företag

- Ja, om inte kan vi lika gärna ligga kvar med SEK och behandla Euron som t ex DEM.

Stora icke-finansiella företag

- Ja, men löner först när Sverige blir med i EMU. Löneinformation ges i euro redan 1999.
- Ja, användningen av Euro är redan förutsedd i flera avtal med kunder.
- Ja, med kunder och leverantörer, men ingen kommer att tvingas. Nej för löner.
- Oklart då det inte är bokföringen som styr om vi skall använda Euro mot intressenter utan valutarisken.
- Oklart, vi kommer att följa den praxis som utformas i Sverige.

Finansiella företag

- Ja, även för löner. Dock i omvänd ordning då kunder och marknad styr.
- Ja, förutsätter att löneutbetalningar i Sverige i huvudsak görs i Euro.

Synpunkter: Frågan skall endast besvaras av företag som har behov av att använda euro i den löpande bokföringen eller företag som ännu inte tagit ställning till ett sådant behov. Svaren pekar mot att om företaget använder euro i sin redovisning kommer man att verka för att också transaktioner med kunder och leverantörer förs i euro. Det är endast ca 10 procent av företagen som har motsatt inställning. Däremot är det ännu oklart om också löner till anställda kommer att utbetalas i euro.

Fråga 4 För denna fråga gäller förutsättningen att deklARATIONEN av skatter och avgifter skall ske i svenska kronor. Ni behöver alltså vid användning av euro i den löpande bokföringen även ha en sidoordnad bokföring där varje transaktion bokförs till sitt belopp i svenska kronor. **Kommer Ert företag att under dessa förutsättningar använda euro i den löpande bokföringen?**

Frågan besvaras inte av dem som svarat nej på fråga 2. Svartsunderlaget är därför begränsat och tillåter inte en uppdelning av de små och mellanstora icke-finansiella företagen i storleksgrupper. beräknats för samtliga.

Svarsalternativ	IFF		FF	SAF	MOF
	SF och MSF	STF			
1 Ja, sannolikt	11	18	17	46	1
2 Ännu oklart	64	55	40	159	7
3 Nej	33	31	32	96	9
S:a	108	104	89	301	17

Svarens procentuella fördelning

1 Ja, sannolikt	10	17	19	15	6
2 Ännu oklart	59	53	45	53	41
3 Nej	31	30	36	32	53
S:a	100	100	100	100	100

Företagens kommentarer:*Mellanstora icke-finansiella företag*

- Nej, det skapar merarbete

Stora icke-finansiella företag

- Oklart, avgörande för val av valuta i bokföringen kommer att vara frekvensen transaktioner i euro.
- Nej, orimliga kostnader vid dubbel bokföring.
- Nej, det låter dyrt och krångligt.
- Nej, definitivt inte - en omöjlig uppgift.
- Nej, är det sant det som står i förutsättningarna att en sidoordnad bokföring i euro behövs?
- Nej, det kan tvinga fram en flytt till Euro-land.

Finansiella företag

- Ja, men det kommer emellertid att leda till mycket stora kostnader att ha dubbla redovisningssystem.
- Ja, sannolikt, det är enkelt att redovisa transaktioner i olika valutor i moderna ekonomisystem.
- Nej, det är orealistiskt att i bokföringen även registrera transaktioner i SEK.
- Nej, innebär dubblering av alla transaktioner.

Synpunkter: Frågan skall besvaras endast av företag som har behov av att kunna använda euro i den löpande bokföringen. Drygt hälften av de svarande företagen kan för närvarande inte ta ställning till om de kommer att använda euro i bokföringen om det blir nödvändigt att också ha en sidoordnad bokföring i svenska kronor. En tredjedel av företagen, oavsett företagets storlek, ställer sig negativ till detta alternativ.

Fråga 5 För denna fråga gäller förutsättningen att deklARATIONEN AV skatter och avgifter skall ske i svenska kronor och att omräkning av bokslutet till svenska kronor kan ske via ett schablonmässigt omräknings-system.

Kommer Ert företag att under dessa förutsättningar använda euro i den löpande bokföringen?

Denna fråga besvaras inte av dem som svarat Nej på fråga 2 eller Ja på fråga 4. Svarsunderlaget är därför begränsat och tillåter inte en uppdelning av de små och mellanstora icke-finansiella företagen i storleksgrupper.

Svarsalternativ	IFF		FF	SAF	MOF
	SF och MSF	STF			
1 Ja, sannolikt	6	21	11	38	9
2 Ännu oklart	68	48	42	158	6
3 Nej	22	16	17	55	1
S:a	96	85	70	251	16

Svarens procentuella fördelning

1 Ja, sannolikt	6	25	16	15	56
2 Ännu oklart	71	56	60	63	38
3 Nej	23	19	24	22	6
S:a	100	100	100	100	100

Företagens kommentarer:

Stora icke-finansiella företag

- Ja. Skall schablonomräkning göras en gång per år?
- Oklart, avgörande för val av valuta i bokföringen kommer att vara frekvensen transaktioner i euro.

Synpunkter: Antalet företag som skall besvara denna fråga begränsas ytterligare - jämfört med fråga 4 - i och med att de som svarat ja på föregående fråga inte skall svara här. Något fler företag är positiva när en schablonmässig omräkning till svenska kronor kan göras vid deklaration av skatter och avgifter, än till alternativet i föregående fråga. Framför allt är det de stora börsföretagen som i detta fall sannolikt kommer att använda euro i sin bokföring.

Fråga 6 För denna fråga gäller förutsättningen att deklarationen av skatter och avgifter skall ske i svenska kronor och att mervärdesskatt, avdragen A-skatt samt arbetsgivaravgifter skall deklareras och betalas i svenska kronor.

a Kommer Ert företag att använda euro i den löpande bokföringen om varje transaktion rörande mervärdesskatt skall särredovisas i en sidoordnad bokföring till sina belopp i svenska kronor?

Denna fråga besvaras inte av dem som svarat Nej på fråga 1 eller fråga 5 eller Ja på fråga 4. Svarsunderlaget är därför begränsat och tillåter inte en uppdelning av de små och mellanstora icke-finansiella företagen i storleksgrupper.

Svarsalternativ	IFF	FF	SAF	MOF
1 Ja, sannolikt	6	3	9	0
2 Ännu oklart	106	36	142	7
3 Nej	34	13	47	8
S:a	146	52	198	15

Svarens procentuella fördelning

1 Ja, sannolikt	4	6	4	0
2 Ännu oklart	73	69	72	47
3 Nej	23	25	24	53
S:a	100	100	100	100

b Kommer Ert företag att använda euro i den löpande bokföringen om varje transaktion rörande avdragen preliminär A-skatt och arbetsgivaravgifter skall särredovisas i en sidoordnad bokföring till sina belopp i svenska kronor?

Denna fråga besvaras inte av dem som svarat Nej på fråga 1 eller fråga 5 eller Ja på fråga 4. Svarsunderlaget är därför begränsat och tillåter inte en uppdelning av de små och mellanstora icke-finansiella företagen i storleksgrupper.

<i>Svarsalternativ</i>	<i>IFF</i>	<i>FF</i>	<i>SAF</i>	<i>MOF</i>
1 Ja, sannolikt	10	3	13	2
2 Ännu oklart	108	39	147	7
3 Nej	28	10	38	6
S:a	146	52	198	15

Svarens procentuella fördelning

1 Ja, sannolikt	7	6	7	13
2 Ännu oklart	74	75	74	47
3 Nej	19	19	19	40
S:a	100	100	100	100

c Kommer Ert företag att använda euro i den löpande bokföringen om varje transaktion rörande såväl mervärdesskatt, som avdragen preliminär A-skatt samt arbetsgivaravgifter skall särredovisas i en sidoordnad bokföring till sina belopp i svenska kronor?

Denna fråga besvaras inte av dem som svarat Nej på fråga 1 eller fråga 5 eller Ja på fråga 4. Svarsunderlaget är därför begränsat och tillåter inte en uppdelning av de små och mellanstora icke-finansiella företagen i storleksgrupper.

<i>Svarsalternativ</i>	<i>IFF</i>	<i>FF</i>	<i>SAF</i>	<i>MOF</i>
1 Ja, sannolikt	8	3	11	0
2 Ännu oklart	106	36	142	7
3 Nej	32	13	45	8
S:a	146	52	198	15

Svarens procentuella fördelning

1 Ja, sannolikt	5	6	5	0
2 Ännu oklart	73	69	72	47
3 Nej	22	25	23	53
S:a	100	100	100	100

Företagens kommentarer:

Stora icke-finansiella företag

- Oklart med a). Det beror på skattemyndigheternas regelverk vid omräkning. b) och c) borde gå att administrera.
- Nej, EMU skall effektivisera Europas industri, inte fördyra administrationen.
- a) Nej, det är dyrt och krångligt. b) Ja, lönesystemet kan hantera detta relativt enkelt.

Finansiella företag

- Nej, det innebär dubblering av alla transaktioner

Synpunkter: Företag som svarat Ja på fråga 4 eller Nej på fråga 5 skall inte svara på denna fråga. Företagen har svårt att ta ställning till om de kommer att använda euro i bokföringen om varje transaktion rörande mervärdesskatt skall särredovisas i en sidoordnad bokföring i svenska kronor (delfråga a). Ca 70 procent av de svarande företagen säger att det är oklart. Över hälften av de största börsföretagen säger dock att man i ett sådant fall inte kommer att använda euro i bokföringen.

Samma inställning - att det är oklart huruvida man kommer att använda euro i bokföringen - har företagen till delfråga b. Här skall varje transaktion rörande avdragen preliminär A-skatt och arbetsgivaravgifter särredovisas i svenska kronor i en sidoordnad bokföring. De mest omsatta börsföretagen är något mera positiva här än till i delfråga a.

I delfråga c skall såväl mervärdesskatt som avdragen preliminär A-skatt och arbetsgivaravgifter redovisas i svenska kronor i en sidoordnad bokföring. De svarandes inställning till denna situation överensstämmer med den som redovisas i delfråga a. Det är således oklart om företagen kommer att använda euro i bokföringen, medan flera av de stora börsföretagen är negativa.

Del II Avser valutasäkringen i Ert företag i dag samt vid en eventuell övergång till löpande bokföring i euro.

Fråga 7 Använder Ert företag valutasäkringar?

Svarsalternativ	IFF			FF	SAF	MOF
	SF	MSF	STF			
1 Ja	8	17	101	40	166	26
2 Nej	87	90	53	128	358	1
S:a	95	107	154	168	524	27

Svarens procentuella fördelning

1 Ja	8	16	66	24	32	96
2 Nej	92	84	34	76	68	4
S:a	100	100	100	100	100	100

Fråga 8 Valutasäkrar Ert företag för närvarande de valutaflöden som påverkar resultatet?

Frågan besvaras endast av dem som svarat Ja på fråga 7. Antalet företag som använder valutasäkringar är begränsat varför företagen redovisas sammanslaget.

Svarsalternativ	SAF	MOF
1 Ja, huvudsakligen i dollar o/e a utomeurop. valutor	31	2
2 Ja, huvudsakligen i europeiska valutor	28	2
3 Ja, i såväl europeiska som i utomeurop. valutor	75	20
4 Nej, eller undantagsvis	26	1
S:a	160	25

Svarens procentuella fördelning

Svarsalternativ	SAF	MOF
1 Ja, huvudsakligen i dollar o/e a utomeurop. valutor	19	8
2 Ja, huvudsakligen i europeiska valutor	18	8
3 Ja, i såväl europeiska som i utomeurop. valutor	47	80
4 Nej, eller undantagsvis	16	4
S:a	100	100

Om Ja för hur lång tid?

Svarsalternativ	SAF	MOF
1. Kortare tid än 6 mån	52	9
2. 6-12 mån	59	12
3. Längre tid än 12 mån	16	1
S:a	127	22

Svarens procentuella fördelning:

Svarsalternativ	SAF	MOF
1. Kortare tid än 6 mån	41	41
2. 6-12 mån	46	54
3. Längre tid än 12 mån	13	5
S:a	100	100

Företagens kommentarer:*Stora icke-finansiella företag*

- Ja, huvudsakligen i europeiska valutor. Valutasäkring sker på koncernnivå. Vi får fasta kvartalskurser och valutarisken står moderbolaget för.

Finansiella företag

- Ja, huvudsakligen i utomeuropeiska valutor. Allt upp till 10 år säkras i swapkontrakt.

Fråga 9 Valutasäkrar Ni för närvarande det egna kapitalet i utländska dotterbolag?

Frågan besvaras endast av dem som svarat Ja på fråga 7. Antalet företag som använder valutasäkringar är så begränsat att företagen redovisas sammanslaget.

Svarsalternativ	SAF	MOF
1 Ja, huvudsakligen i dollar o/e a utomeurop. valutor	3	1
2 Ja, huvudsakligen i europeiska valutor	12	2
3 Ja, i såväl europeiska som i utomeurop. valutor	13	10
4 Nej, eller undantagsvis	116	13
S:a	144	26

Svarens procentuella fördelning

<i>Svarsalternativ</i>	<i>SAF</i>	<i>MOF</i>
1 Ja, huvudsakligen i dollar o/e a utomeurop. valutor	2	4
2 Ja, huvudsakligen i europeiska valutor	8	8
3 Ja, i såväl europeiska som i utomeurop. valutor	9	38
4 Nej, eller undantagsvis	81	50
S:a	100	100

Fråga 10 Valutasäkrar Ert företag alltid eller beror det på kostnaden och förväntningarna om kursutvecklingen?

Frågan besvaras endast av dem som svarat Ja på fråga 7. Antalet företag som använder valutasäkringar är så begränsat att företagen redovisas sammanslaget.

a) Flöden

<i>Svarsalternativ</i>	<i>SAF</i>	<i>MOF</i>
1 Valutasäkrar alltid	100	19
2 Valutasäkrar när vi tror det lönar sig	51	6
S:a	151	25

Svarens procentuella fördelning

<i>Svarsalternativ</i>	<i>SAF</i>	<i>MOF</i>
1 Valutasäkrar alltid	66	76
2 Valutasäkrar när vi tror det lönar sig	34	24
S:a	100	100

b) Det egna kapitalet

<i>Svarsalternativ</i>	<i>SAF</i>	<i>MOF</i>
1 Valutasäkrar alltid	30	9
2 Valutasäkrar när vi tror det lönar sig	31	7
S:a	61	16

Svarens procentuella fördelning:

<i>Svarsalternativ</i>	<i>SAF</i>	<i>MOF</i>
1 Valutasäkrar alltid	49	56
2 Valutasäkrar när vi tror det lönar sig	51	44
S:a	100	100

Företagens kommentarer:*Små icke-finansiella företag*

- Individuell prövning sker löpande.

Stora icke-finansiella företag

- Valutasäkrar alltid, policy-baserat. Industrieföretag spekulerar ej i valutafluktuationer.
- Det egna kapitalet valutasäkras enbart i utländska dotterbolag. Flöden valutasäkras om vi inte har valutaklausul som reglerar pris i våra kundkontakter.
- Valutasäkrar alltid det egna kapitalet. Dock med max- och min-nivå.

Finansiella företag

- Flöden ja. Mycket små bolag valutasäkras ej alltid.

Fråga 11 Om Ert företag går över till att använda euro i den löpande bokföringen, kommer då valutasäkringarna att göras i euro i stället?

Frågan besvaras endast av dem som svarat Ja på fråga 7. Antalet företag som använder valutasäkringar är begränsat varför företagen redovisas sammanslaget.

a) Flöden

Svarsalternativ	SAF	MOF
1 Ja, sannolikt	99	17
2 Ja, men inte flöden i svenska kronor	18	2
3 Nej, säkrar fortfarande till svenska kronor	20	1
S:a	137	20

Svarens procentuella fördelning

Svarsalternativ	SAF	MOF
1 Ja, sannolikt	72	85
2 Ja, men inte flöden i svenska kronor	13	10
3 Nej, säkrar fortfarande till svenska kronor	15	5
S:a	100	100

b) Det egna kapitalet

Svarsalternativ	SAF	MOF
1 Ja, sannolikt	45	12
2 Nej, säkrar fortfarande till svenska kronor	15	0
S:a	60	12

Svarens procentuella fördelning:

<i>Svarsalternativ</i>	<i>SAF</i>	<i>MOF</i>
1 Ja, sannolikt	75	100
2 Nej, säkrar fortfarande till svenska kronor	25	0
S:a	100	100

*Företagens kommentarer:**Stora icke-finansiella företag*

- Ja, men inte flöden i svenska kronor. Man säkrar självklart flöden för de risker man har, oberoende av hur man bokför.
- Ja, men valutavolymer som behöver säkras minskar väsentligt, dvs. kostnaderna minskar.
- Ja, euron blir företagets funktionella valuta.

Finansiella företag

- Ja, det förutsätter att bolaget inte har exponering i SEK, oavsett bokföring.
- Ja, där det är aktuellt med en motpost i Euro.
- Ja, sannolikt valutasäkras det egna kapitalet i Euro, möjligtvis undantag USD, GBP.
- Ja, det egna kapitalet i dotterbolag inom Europa. Övriga bolag säkras i utomeuropeisk valuta.

Synpunkter: Det är framför allt stora företag som utnyttjar valutasäkringar. Merparten av företagen valutasäkrar i dag i såväl europeiska som utomeuropeiska valutor. Om euro används i den löpande bokföringen kommer en majoritet av företagen i stället att göra valutasäkringar i euro. Samtliga mest omsatta börsföretag kommer att valutasäkra i euro.

Del III Avser de bedömningar av kostnadsreduceringar/vinster som skulle bli en följd av att Ert företag går över till att använda euro i den löpande bokföringen

Fråga 12 Finansierar företaget sin verksamhet på den internationella kapitalmarknaden och/eller valutasäkrar vissa transaktioner?

Svarsalternativ	IFF			FF	SAF	MOF
	SF	MSF	STF			
1 Ja	5	12	58	30	105	24
2 Nej	90	94	96	137	417	3
S:a	95	106	154	167	522	27

Svarens procentuella fördelning

Svarsalternativ	IFF			FF	SAF	MOF
	SF	MSF	STF			
1 Ja	5	11	38	18	20	89
2 Nej	95	89	62	82	80	11
S:a	100	100	100	100	100	100

Fråga 13 Om Ert företag för närvarande finansierar verksamheten på den internationella kapitalmarknaden, t ex genom lån eller emissioner, skulle då Ert företags finansieringskostnader minska om Ni fick använda euro i den löpande bokföringen?

Denna fråga besvaras endast av de företag som svarat Ja på fråga 12. Då det är ett litet antal svarande företag som finansierar sin verksamhet på den internationella kapitalmarknaden redovisas företagen sammanslaget. Ett fåtal företag har lämnat en uppskattning av möjlig vinst vid en övergång till euro i den löpande bokföringen. Underlaget är för litet för att ge någon information om kostnadsreduceringens storlek.

Svarsalternativ	SAF	MOF
1 Ja	17	9
2. Oklart	50	7
3 Nej	23	4
S:a	90	20

Svarens procentuella fördelning

<i>Svarsalternativ</i>	<i>SAF</i>	<i>MOF</i>
1 Ja	19	45
2. Oklart	55	35
3 Nej	26	20
S:a	100	100

Företagens kommentarer:*Stora icke-finansiella företag*

- Ja, kostnaden sjunker om koncernen blir eurobaserad.
- Ja, kostnadsminskning i proportion till den minskade exponeringen i icke-eurovalutor.
- Oklart. Oerhört svårt att besvara frågan - i dag antas euro bli en stor och likvid marknad och det bör innebära lägre kostnad. Vårt alternativ är USD som kan vara lika billigt men måste swapas till SEK.
- Oklart, beror på svensk ränteutveckling.
- Nej, kostnaden är en funktion av kreditvärdighet.

Synpunkter: Det är framför allt stora företag som finansierar sin verksamhet på den internationella kapitalmarknaden. Företagen kan inte för närvarande avgöra om en övergång till euro i den löpande bokföringen medför att finansieringskostnaderna minskar. En stor del av de mest omsatta börsföretagen tror dock på lägre kostnader vid en användning av euro i bokföringen.

En målsättning med enkäten var att få en uppfattning om storleken på de vinster som företagen skulle kunna göra genom att använda euro i den löpande bokföringen. Tyvärr är det så få företag som kunnat beräkna sin vinst att underlaget tillåter inte en statistisk redovisning.

Fråga 14 Om Ert företag för närvarande valutasäkrar vissa transaktioner, skulle då företagets valutasäkringskostnader minska om Ni fick använda euro i den löpande bokföringen?

Endast de företag som svarat Ja på fråga 12 skall besvara denna fråga. Då det är ett litet antal svarande företag som valutasäkrar vissa transaktioner redovisas företagen sammanslaget. Ett fåtal företag har lämnat en uppskattning av möjlig vinst vid en övergång till euro i den löpande bokföringen. Underlaget är för litet för att ge någon information om kostnadsreduceringens storlek.

<i>Svarsalternativ</i>	<i>SAF</i>	<i>MOF</i>
1 Ja	27	10
2. Oklart	56	9
3 Nej	21	3
S:a	104	22

Svarens procentuella fördelning

Svarsalternativ	SAF	MOF
1 Ja	26	45
2. Oklart	54	41
3 Nej	20	14
S:a	100	100

Företagens kommentarer:*Stora icke-finansiella företag*

- Ja. Alla säkringar mot Euro-valutan upphör. Stora kostnadsbesparingar som dock inte kan kvantifieras. Det viktigaste är att osäkerheten försvinner.
- Ja, kostnaden minskar p g a minskad risk/volatilitet.
- Ja, denna besparing utgör en bråkdel av de besparingar som görs administrativt i hela koncernen samt de konkurrensfördelar detta kommer att ge.
- Ja, men svårt att kvantifiera. Beror på teknik för euro i bokföringen och om aktiekapitalet är i euro.

Synpunkter: Det är framför allt stora företag som valutasäkrar transaktioner. Det är oklart för de svarande företagen om en användning av euro i den löpande bokföringen kommer att medföra minskade valutasäkringskostnader. De stora börsföretagen är mer optimistiska än övriga företag om möjligheterna att få minskade kostnader. Svarsunderlaget tillåter inte någon kvantifiering av beräknad kostnadsreducering.

Fråga 15 Vilka vinster/fördelar (utöver de angivna i fråga 13 och 14) skulle Ert företag uppnå om Ni fick använda euro i den löpande bokföringen? (Ge om möjligt en uppskattning av vinsten i procent av den ursprungliga totala kostnaden.)

Det är endast 37 företag som svarat på denna fråga, varav 9 mest omsatta börsföretag. Här följer en redovisning av de vinster/fördelar som dessa företag har uppgivit. Ett fåtal företag har också lämnat en uppskattning av den möjliga vinsten vid en övergång till euro i den löpande bokföringen. Underlaget är för litet för att kunna ge någon information om vinstens storlek.

Angivna vinst-/fördelsslag*Små icke-finansiella företag*

- Enklare handla - sälja internationellt.
- Växlings- o transaktionsvinst för affärer inom EU.
- Besparar omräkning vid konsolidering av DB.
- Det är svårt att se några fördelar om man ändå måste betala löner och skatter i SEK.

Mellanstora icke-finansiella företag

- Kursrisker vid inköp undviks.
- Slipper kursförluster.
- Det är positivt att kunna använda samma valuta i alla dotterbolag.
- Administrativ förenkling
- Man undviker /minimerar löpande omräkningar om en majoritet av kunderna och leverantörerna byter valuta.
- Enklare fakturahantering och snabbare bokslut

Stora icke-finansiella företag

- Börsen i euro
- Större likviditet på börsen
- Minskad exponering
- Slipper omräknings- och kursdifferenser
- Bättre information till kreditgivare/ägare
- Verksamheten blir mer transparent och säker
- Kommunikationen mellan olika länder/bolag underlättas med samma valuta, risken för fel minskar.
- Koncernkonsolidering och avstämning mellan koncernbolag
- Jämförbarhet med internationella konkurrenter
- Tillgänglighet till internationell kapitalmarknad
- Igemässigt på marknaden, då vi är ett europeiskt företag (marknadsmässigt) med säte i Sverige.
- Enhetlighet i Europa är tvingande då Europas och bolagens gränser operationellt suddas ut mer och mer, vilket ger kostnadsbesparingar.
- Konkurrensfördelar
- Minskade administrativa kostnader
- Fördel vid redovisning och administration
- Lägre transaktionskostnad (dock försumbar kostnadsminskning)
- Lättare att följa upp konton samt en koncernprislista
- Vinsten kommer först då hela Sverige går med i euro.

Finansiella företag

- Vi får lättare europeiska kunder
- Marknadsmässiga fördelar
- Inga valutaförluster i dagliga transaktioner
- Behovet av omarbeting av redovisningen till andra valutor (ex.vis US-dollar) försvinner sannolikt
- Ökad jämförbarhet (pga att redovisningsvalutan är större än SEK och används av många investerare som analyserar våra bokslutssiffror)
- Förbättrad tillgång till internationella kapitalmarknader och ökade möjligheter att aktivt medverka i omstruktureringen av den europeiska marknaden.
- Om aktierna på Stockholmsbörsen noteras i euro blir det enklare för aktieägare och övriga att läsa en redovisning i euro.

- Vi når större investerarbass i Europa.
- Förenklade kontakter i ekonomiska frågor med moderbolag i Tyskland.
- Euro är blivande koncernvaluta.
- Fördelar vid redovisning, upplåning, marknadsföring
- Gemensamma datakostnader (slipper dubbla system)
- Fördelar vid utlandsbetalningar och vid administration
- Vi får färre valutor att hantera.
- Inga vinster i dagsläget utan först när euro blir allmänt betalningsmedel i Sverige.

Synpunkter: Här följer en sammanfattning av de vinster som företagen anser kan göras vid en övergång till att använda euro i den löpande bokföringen. Det är endast ett fåtal företag som kunnat kvantifiera sina vinster. Underlaget är för litet för en statistisk redovisning. En ofta väntad vinst är minskade kursrisker och lägre kostnader för löpande omräkningar mellan valutor samt enklare fakturahantering. Företagen förväntar sig bättre konkurrensvillkor och bättre jämförbarhet med internationella konkurrenter. Det kan bli ökade affärsmöjligheter, lättare att få europeiska kunder. Informationen till utländska kreditgivare och ägare blir bättre och möjligheterna till jämförbarhet för utländska investerare ökar. Behovet av att omarbete företagens redovisning till annan valuta försvinner. Tillgången till den internationella kapitalmarknaden förbättras och börsnoterade aktier blir mer likvida. Det är positivt att en enhetlig valuta, euro, kan användas i koncernsammanhang, företagen besparas omräkning vid konsolidering av dotterbolag, företagen kan använda sig av en koncernprislista.

Fråga 16 Vilka kostnader/nackdelar skulle Ert företag åsamkas om företag inte fick använda euro i den löpande bokföringen? (Ge om möjligt en uppskattning av kostnaden i procent av den ursprungliga totala kostnaden.)

Det är endast 25 företag som svarat på denna fråga, varav 9 mest omsatta börsföretag. Här följer en redovisning av de kostnader/nackdelar som dessa företag har uppgivit. Ett fåtal företag har också lämnat en uppskattning av kostnaden av att inte få möjlighet att använda euro i den löpande bokföringen. Underlaget är för litet för att kunna ge någon information om kostnadens storlek.

Angivna kostnads-/nackdelsslag:

Mellanstora icke-finansiella företag

- Oklart med för- och nackdelar. Som utlandsägt företag bör vi arbeta i samma valuta som vårt utländska moderbolag.

Stora icke-finansiella företag

- Ökad administration, EU-kunder måste kunna få betala i Euro.
- Omöjligt att uppskatta. Våra huvudkonkurrenter i Europa får dessa fördelar 1999. Det blir en lång process att ställa om personalen till att tänka i Euro, vi kommer att bli efter.
- Vi halkar efter i konkurrensen. Vi måste få samma förutsättningar som länderna inom Europa-samarbete.
- Högre administrativa kostnader för rapportering inom koncernen.
- Det blir svårt att fungera inom en internationell koncern och gentemot kunder och leverantörer.
- Kostnad för att konvertera dotterbolagens rapportering till SEK.
- Valutasäkringskostnader
- Fortsatt exponering i liten valuta.

Finansiella företag

- Förlust av kunder.
- Försämrade likviditet i egen aktie.
- SEK och Euro blir blandade i Sverige. Riskhanteringen kompliceras.
- Dubbla räkenskaper i årsredovisningen, genomlysningen försämrade.
- Vi deltar ej i europeiska investerares omviktning av aktieportföljer.

Synpunkter: De förluster/nackdelar som nämns här är spegelbilder av de vinster/fördelar som angivits fråga 15. Således räknar företagen med kostnader för valutasäkring, ökad administration, sämre konkurrensvillkor och förlust av kunder. Därutöver nämns krav på dubbla redovisningar, sämre likviditet för företagets aktier på börsen och högre kostnader för rapportering inom koncernen.

Fråga 17 Om Ert företag måste använda både svenska kronor och euro i den löpande bokföringen, vilka investeringsutgifter resp årliga merkostnader skulle detta medföra? (Ge om möjligt ett uppskattat investeringsbelopp samt en procentuell uppskattning av hur mycket kostnaden för bokföringen i företaget skulle öka.)

Här följer en redovisning av investeringsutgifter och kostnadsökningar företagen har uppgivit att en bokföring i såväl kronor som euro skulle medföra. Ett fåtal företag har också lämnat en uppskattning av investeringsutgifter och årliga kostnadsökningar. Underlaget är för litet för att kunna ge någon information om investeringsutgifternas/ kostnadernas storlek.

Angivna investeringar och kostnader*Små icke-finansiella företag*

- Programinvesteringar
- Medför mer administrativt arbete.

Mellanstora icke-finansiella företag

- Bedöms kräva ytterligare en tjänst.
- Investeringskostnaden är inte problemet, däremot administrationen.

Stora icke-finansiella företag

- Programinvesteringar och fler administrativa tjänster.
- Troligen ganska små investeringskostnader eftersom vårt system redan är utvecklat idag. Vi är förberedda.
- Ingen investeringskostnad då vi som skandinaviskt företag använder ett multi-currency ekonomisystem i dag.

Finansiella företag

- Orimligt att redovisa i både Euro och SEK.
- Kostnaderna bedöms betydande för företaget.
- Marginella kostnadsökningar.
- Vi har investerat i ett nytt ekonomisystem där man kan registrera dubbla valutor.

Synpunkter: Om företagen måste föra den löpande bokföringen i både svenska kronor och euro kommer detta att medföra programinvesteringar och ökade administrativa kostnader. Endast ett litet antal företag har lämnat beräkningar på investeringskostnader och totala årskostnader. Underlaget är för litet för att ligga till grund för en statistisk redovisning.

Allmänna kommentarer som lämnats av de svarande företagen*Små icke-finansiella företag*

- Vi har ännu inte satt oss in i hur en övergång till euron kan påverka oss.
- Euron kommer att försämra vinsten o minska antalet arbetstillfällen då kostnaderna ökar.

Mellanstora icke-finansiella företag

- Som detaljhandelsföretag är den löpande bokföringen ett mindre problem, kassahanteringen är värre.
- Behovet av att använda euro kommer sannolikt att bli beroende av de direktiv som vi erhåller från vårt moderbolag.
- Företaget arbetar i dag på den svenska marknaden, vilket innebär att behov av euro uppstår om våra kunder kommer att kräva detta.

Stora icke-finansiella företag

- Stor oro för att svenska underleverantörer försvagas i konkurrens med "euroland". Detta får i sin tur negativa effekter för oss.
- Så länge SEK ej är fast mot euron och då vi huvudsakligen bedriver lokal tjänstproduktion ser vi inget större behov av att gå över till euro.

- Om Sverige står utanför EMU och vi skall betala skatter m m i SEK redovisar vi helst i SEK.
- Vi är moderbolag för den svenska delen av koncernen och har endast relation till mamman. Hade enkäten avsett koncernen hade svaren blivit annorlunda, med högre kostnader/intäkter.
- Frågan om euro är för komplex för att besvaras på detta sätt.
- Understryker risken för att företag flyttar ut ur landet om t ex ”dubbelbokföring” blir nödvändig.
- Vi kommer att införa ett datasystem SAP som kan bearbeta både Euro och SEK parallellt. Rapportering till myndigheter och världskoncernen sker t v i SEK.
- Val av Euro/lokal valuta (SEK) o redovisning styrs i mycket av koncernpolicy.

Finansiella företag

- Som bankfilial använder vi redan i dag ett flervalutasystem. Vinsten av att använda euro består av lätthet rent praktiskt.
- Det verkar ej rimligt att ha krav på både SEK och Euro i löpande bokföring. Årsredovisning i båda verkar däremot rimligt.
- Vi har inte behovet eller avsikten att redovisa i euro, däremot att fakturera kunder som så önskar i euro. Detta ändras givetvis om Sverige som helhet går över till euro.
- En övergång från SEK till euro kommer att ske om kunderna så önskar eller genom lagstiftning. Det är enkelt att räkna om.
- Vi vill även i fortsättningen ha svenska pengar. Vi kan inte se någon fördel med euro. Som fristående bank ombesörjs vår service av utlandsärenden av annan bank.
- Vårt behov som bank kommer att styras av våra kunder.
- Som finansieringsföretag på den lokala marknaden ser vi inga behov av att redovisa i euro. Genom lagstiftning e d kan vi däremot bli tvingade till det. Våra redovisningsregler styrs av Finansinspektionens föreskrifter.
- Då all verksamhet styrs av kunder och marknad kan uppskattningar ej göras utan vetskap om förändrat beteende på denna front.
- Vi ser euro som ytterligare en valuta att bokföra i. Våra kunder styr vad vi skall göra.
- Vi har inga internationella kontakter varför frågorna inte har diskuterats i bolaget.

Bilaga 3

De makroekonomiska konsekvenserna

Clas Wihlborg

Felix Neubergh professor i bank- och finansvetenskap
Handelshögskolan vid Göteborgs universitet

1. Inledning

Det står nu klart att EMU bildas den 1/1 1999 med 11 medlemsländer. Sverige, Danmark, Storbritannien och Grekland är de EU-länder som står utanför åtminstone de närmaste 3-5 åren. Ett antal utredningar har gjorts angående användandet av euron bland svenska företag och konsekvenserna av detta för kronans värde och stabilitet (SE-banken, 1998, Handelsbanken Markets, 1998, Prospera på uppdrag av Sveriges Riksbank, 1998, HSBC Midland, 1997). I allmänhet pekar utredningarna på en ökad användning av euro som fakturerings- och lånevaluta. En risk för kapitalutflöden och volatilitet påpekas ofta. Analysen i dessa utredningar berör framför allt företagens användande av euron som delbetalningsvaluta och medföljande skift i valutapositioner. En makroekonomisk analys kräver emellertid en aggregerad analys där hänsyn tas till både företags, aktieägares och andra marknadsdeltagares beteende.

I debatten har det ibland sagts att svenska företag kan bli de facto "medlemmar" av EMU genom att skifta till euron som redovisningsvaluta och genom att denominera aktiekapitalet från kronor till euro (se bakgrundsreferenser). I vilken mening och mån företagen därav blir medlemsföretag är oklart då svenska aktieägare och anställda förmodligen kommer att ha kronan som hemvaluta även efter eurons introduktion. Handel i euro vid Stockholms fondbörs diskuteras också, som ytterligare ett steg mot de facto medlemskap.

Valet av redovisningsvaluta liksom valet av denominering av företags aktiekapital påverkar inte användandet av euron och kronan direkt. Eurons införande innebär helt klart att denna valutas vikt bland företags och hushålls transaktioner ökar oberoende av vilken valuta som används i redovisning. Det är troligt att en stor del av den fakturering som nu görs i kronor kommer att göras i euro (se Prospera, 1998). Detta kan

medföra att utbud och efterfrågan på den svenska valutamarknaden påverkas. Storleken på dessa effekter av eurons införande beror dels på konkurrensförhållanden och betalningskötymmer inom olika branscher och dels på aktieägares valutaportföljer. Dessa kan förändras om företagen väljer att öka exponeringen i t ex euro. Förväntningar om kronans "hårdhet" i förhållande till eurons kan också påverka användandet av kronan t ex i fakturering.

Det ökade användandet av euron kan medföra att fördelarna av att utföra redovisningen i euro ökar för vissa företag. Dock är (den externa) redovisningens främsta uppgift att vara informerande för företagets intressenter och då framför allt nuvarande och potentiella finansiärer. Valet av redovisningsvaluta(or) bör därför vara starkt beroende av finansiärernas hemvaluta. Detsamma gäller naturligtvis valet av denomineringsvaluta för aktiekapitalet. Det skall också påpekas att den skattemässiga redovisningen i allt högre grad separerats från den externa redovisningen. Frågan om i vilken valuta beräkning av ett företags beskattning sker kan därför i hög grad skiljas från frågan om valet av extern redovisningsvaluta och aktiekapitalets denominering

Avsikten med denna skrift är att undersöka om utbudet och efterfrågan på svenska kronor kan påverkas av

- 1) valet av handelsvaluta vid Stockholms fondbörs
- 2) valet av redovisningsvaluta
- 3) valet av denomineringsvaluta för aktiekapitalet

Bland dessa tre punkter är det bara den första, dvs valet av handelsvaluta vid Stockholms fondbörs som har en direkt påverkan på valutaflöden, i den meningen att en stor del av börshandeln innebär reella valutaflöden.

Valet av denomineringsvaluta för aktiekapitalet liksom valet av redovisningsvaluta skulle indirekt kunna påverka utbud och efterfrågan på svenska kronor i den mån dessa val påverkar företags och hushålls preferenser för finansiella positioner i olika valutor. Frågan som måste ställas är om ett skifte i redovisningsvaluta och valutadenominering av aktiekapitalet påverkar företagens och hushållens preferenser för euro- och kronadenominering av finansiella tillgångar och skulder, givet företagens fördelning av försäljning, produktion och inköp från olika länder, och givet aktieägarnas hemvist. Dessa senare aspekter på företagets verksamhet kan också påverkas av eurons införande och påverka eurons användande helt oberoende av frågan om redovisnings- och denomineringsvaluta. Denna påverkan på valutaflöden diskuteras inte

här utom då valet av redovisnings och denomineringsvaluta kan vara beroende av eurons användning i verksamheten.

I avsnitt 2 diskuteras argument för och effekterna av euro-handel vid Stockholms fondbörs. Därefter, i avsnitt 3, analyseras teoretiskt effekterna av skiften i redovisnings- och denomineringsvaluta. Huvudargumentet i detta avsnitt är att redovisnings- och denomineringsvalutan inte bör påverka företagens och hushållens sammanlagda valutapositioner. Denna slutsats är beroende av vissa antaganden angående aktieägarnas information. Dessa antaganden diskuteras.

De möjligen viktiga effekterna av skift i redovisnings- och denomineringsvalutan kan uppstå om målsättningarna för valutahandlingen är redovisningsmässiga snarare än ekonomiska. Detta diskuteras i avsnitt 4. En enkät har utförts för att utreda vilka målsättningar företagen har i valutahandlingen. Enkäten redovisas i detalj i Appendix. Vidare har SCB utfört en enkät för utredningens räkning för att kartlägga kostnaderna av en lagstiftning som begränsar företagens möjligheter att välja redovisnings- och aktiedenomineringsvaluta. SCBs enkät med förhållandevis generella frågor täcker ett mycket stort antal företag. Frågorna i den egna enkäten är mer specifika men endast 118 företag ingår.

Som vanligt bör svaren på enkätfrågor betraktas med skepsis. Detta gäller inte minst i EMU-frågan där respondenten kan tänkas ha starka åsikter om betydelsen av att Sverige går med i EMU. Ett annat problem är att respondenten kan ha svårt att särskilja effekter av eurons införande från effekten av t ex ett skift i aktiekapitalets denominering.

I avsnitt 5 sätts analysen av företags beteende in i ett makroekonomiskt sammanhang för att dra slutsatser beträffande makroekonomiska konsekvenser. Här diskuteras också den eventuella skillnaden i konsekvenser om kronan flyter eller fästs starkt vid euron.

Avsnitt 6 utgör en sammanfattning av analys och slutsatser. Huvudslutsatsen är att ett ökat användande av euron som redovisningsvaluta och för denominering av aktiekapitalet för svenska företag är i det närmaste betydelselöst ur makroekonomisk synvinkel.

2. Eurohandel vid Stockholms fondbörs

De utländska placerarna svarade 1997 för 29 procent (330 miljarder kronor) av handeln på Stockholms fondbörs (SFB). Motsvarande siffror 1995 och 1996 var 34 resp 32 procent. Det utländska ägandet i de 36 vid börsen mest omsatta bolagen var 24,3 procent. Electrolux ägs till 60 procent av utlänningar. För Ericsson är siffran 50 procent, Astra 42 procent och Volvo 31 procent. Det utländska ägandet domineras av USA

och Storbritannien medan euroländernas ägande är litet. I Ericsson härrör 34 procent av ägandet från USA, 10 procent från Storbritannien, medan 6 procent ägs av övriga utlandet. För Astra är motsvarande siffror 21 procent, 7 procent resp 3 procent. Dessa två företag svarar för 28 procent av volymen i Stockholm och tio företag svarar för två tredjedelar. Av den totala volymen är således handeln med euroländerna liten. Detta beror till största delen på att aktiemarknadernas roll i de finansiella systemen i USA är stor medan de finansiella systemen på kontinenten domineras av banker. De mycket aktiva fonderna i de anglosaxiska länderna har också diversifierat internationellt. Tabell 1a och b visar ägandet av svenska börsaktier. 31.7 procent ägdes av utländska medborgare. Av dessa var ca 20 procent medborgare i EMU-länder. Storbritanniens ägande var ungefär lika stort.

I den bild som målats har införandet av euron ganska liten betydelse för handeln vid Stockholms fondbörs och det verkar ytligt sett inte särskilt intressant att erbjuda euro-denominerad handel i Stockholm.

Bilden kan emellertid ändras snabbt. Liksom i Sverige expanderar aktieägandet snabbt på kontinenten och aktiemarknadernas roll för företagens finansiering och agerande blir alltmer betydelsefullt. Aktieägandet via fonder i Europa, som också kan förväntas bli internationella, är på snabb frammarsch. Antalet aktieägare, som använder euron som hemvaluta kan komma att öka snabbt och dessa aktieägare kommer, liksom de amerikanska, att vara intresserade av svenska företag.

Trots den förväntade utveckling som beskrivits finns det anledning att vara skeptisk mot eurodenominerad handel vid SFB så länge både Sverige och Storbritannien står utanför EMU. Dessa båda länder tillsammans med USA kommer att fortsätta att dominera aktiehandeln en tid framöver. För aktieplacering i dessa länder är det svårt att se en fördel av att handeln i Stockholm sker i euro. Vidare kan svenska företag lista sig och erbjuda handel i sina aktier i euro vid börser inom EMU eller i London, när euro-handel etableras där. Ett stort antal svenska företag är redan listade i New York och/eller London. Handel i euro kan naturligtvis ses som ett konkurrensmedel för SFB i förhållande till börserna i Europa men sådan handel är ett tveeggat svärd om handeln i kronor läggs ned samtidigt. Handeln i kronor kan också ses som en konkurrensfördel för SFB i förhållande till svenska aktieägare. Om handeln vid SFB denomineras enbart i euro kan företag tänkas föredra att vara listade vid enbart en börs och denna börs blir inte säkert SFB.

Om Storbritannien men inte Sverige blir medlem i EMU börjar bilden ändras men även i detta fall är det möjligt att SFB bäst kan hävda sig i konkurrensen med London, om handeln är denominerad i kronor. Ragnar Lindgren påpekar i en bilaga till "Eurohandel på Stockholmsbörsen" (Stockholms fondbörs euro-grupp, 1988) att från aktieägarnas synpunkt

bör valutadenomineringen av aktiehandeln inte ha någon betydelse. Prissättningen på aktier med någorlunda stor omsättning är sådan att priserna på en aktie, som handlas i olika valutor, omräknat till en viss valuta snabbt utjämnas. En svensk aktieägares värdering i kronor av ett visst bolag bör också vara oberoende av i vilken valuta en aktie handlas eller är denominerad i.

En effektiv prissättning, som den beskrivits ovan, kräver hög likviditet i handeln av aktier. De flesta listade företag har inte sådan likviditet, vilket får till följd att aktieägare med en viss hemvaluta kan förväntas föredra både handel och denominering i denna valuta. Prisskillnader existerar dock mellan börser, som använder olika valutor, men dessa skillnader utjämnas snabbt enligt existerande studier.

Med hänsyn till de ineffektiviteter som existerar, om än små för aktier med stor omsättning, är det troligt att det kan ha en viss betydelse om handeln i aktier erbjuds i euro vid SFB. De enkäter som redovisas i ovannämnda promemoria tyder på att ganska få företag föredrar handel i euro framför handel i kronor i Stockholm. Troligen måste företagen vid SFB välja mellan kronor och euro. Handel i båda valutorna i samma aktie kan medföra låg likviditet i båda valutorna vid SFB med försämrade konkurrenskraft för SFB som följd (se Ragnar Lindgrens bilaga nämnd ovan).

För att frågan om aktiehandel i euro skall bli intressant måste handeln i euro vara länkad till en omskrivning av aktiekapitalet från kronor till euro. Troligen är det också så att efterfrågan på handel i euro är beroende av en önskan hos företagen att denominera aktiekapitalet i euro. Denna denominering skulle i sin tur bero på önskan att nå en bredare grupp investerare internationellt. Det skall då märkas att svenska företag redan nu kan uppnå detta mål via utländska börser. För att uppnå hög likviditet i aktiehandeln kan det dock vara en fördel om handeln koncentreras till en valuta på en börs eller ett antal länkade börser.

De allra största svenska företagen som Ericsson och Astra är välkända internationellt, redan listade utomlands och de har troligen tillräcklig omsättning för att uppnå likviditet i handeln i kronor, dollar och euro. Något mindre företag måste av likviditetsskäl koncentrera handeln till en valuta. Valet av valuta blir beroende av hemvalutan för den grupp investerare företaget vill nå.

Svenska företag ägs som nämnts till mycket liten del av individer med euro som hemvaluta vid EMUs bildande 1999. Överhuvudtaget är övervikten av inhemska företag i aktieägares portföljer stor i alla länder. Denna övervikt kommer inte att försvinna snabbt då den enligt forskningen inte beror på valutarisker utan på informationsfördelen hos inhemska aktieägare. Med andra ord, andelen utländskt ägande i svenska

företag är troligen inte starkt beroende av om Sverige blir EMU-medlem eller står utanför. Det måste ändå konstateras att antalet aktieägare med euron som hemvaluta kommer att expandera över tiden med ökat aktieäggande inom EU, antingen Storbritannien blir medlem i EMU eller ej. Det är då möjligt, och t.o.m. troligt, att ett antal företag denominerar aktiekapitalet i euro. Dessa väljer troligen också att ha handeln i aktier i euro.

I den enkät som redovisas i Appendix ställs frågan (nr 10) om företagsledningen från exponeringssynpunkt ser en fördel i att denominera aktiekapitalet i euro och använda euron som handelsvaluta vid SFB. Sex av femton bland de mest omsatta svarar ja beträffande denominering och åtta av femton svarar ja beträffande handelsvaluta på SFB. Bland andra stora företag svarar två av tolv, respektive ett av tolv att användningen av euro vore en fördel. Med hänsyn till diskussionen ovan är de största företagen förvånansvärt positiva beträffande euron, särskilt som svenska, amerikaner och engelsmän dominerar som ägare. Förklaringen kan vara att företagsledningarna tror att euron kommer att bli mer attraktiv, dvs starkare, som investeringsvaluta än kronor även för dem som inte har euron som hemvaluta.

Slutsatsen av resonemanget är att ur teoretisk synvinkel är det svårt att se en avgörande fördel att erbjuda handel enbart i euro vid SFB i de allra flesta svenska företagens aktier. Enkätsvaren tyder dock på att de största företagen, om än inte en majoritet, ser fördelar i att både denominera aktiekapitalet och att erbjuda handel i euro. Kanske kan svaret förklaras av att många företagsledare befarar att kronan kommer att bli en förhållandevis svag och instabil valuta.

Vad skulle de makroekonomiska konsekvenserna bli om en stor del av företagen vid SFB erbjuder handel i euro? Svenskars och utlänningars portföljval i olika valutor kan förväntas vara oberoende av i vilken valuta handeln sker som påpekats ovan. Den främsta effekten blir då att färre utländska deltagare i börshandeln köper och säljer svenska kronor. Svenska deltagare i börshandeln, å andra sidan, måste gå in och ut ur euro i högre utsträckning. Efterhand som utländska medborgares handel kommer att dominera handeln blir den förra effekten dominerande med följderna att valutahandeln i svenska kronor kan komma att minska i volym. I ett inledande skede kan effekten dock bli den motsatta.

Den eventuella likviditetseffekten i valutahandeln i svenska kronor kan inte förväntas omedelbart utan bör utvecklas långsamt över tiden. Det är dock svårt att se denna långsiktiga effekt som viktig. Konsekvenserna för kronan av att euron blir handelsvaluta för aktier är således mindre intressant än konsekvenserna för valet av handelsvaluta av kronans eventuella svaghet i förhållande till euron. Vidare bör det

påpekas att grunden för att euron ses som en attraktiv handelsvaluta är troligen att den förväntas bli mer stabil än kronan.

3. Redovisnings- och denomineringsvalutans irrelevans

Syftet med detta avsnitt är att söka de antaganden som måste göras för att antingen redovisnings- eller denomineringsvalutan skall påverka företags och hushålls nettopositioner i olika valutor. Utgångspunkten är att hushålls och företags preferenser för olika valutor borde vara oberoende av redovisningsprinciper och denomineringen av företags aktiekapital. Den önskade valutaportföljen borde i stället bestämmas av konsumtion, inköp och försäljning i olika valutor. De finansiella marknaderna erbjuder instrument, som gör det möjligt för både företag och hushåll att uppnå den valutaposition som önskas oberoende av om en viss tillgång är denominerad i den ena eller andra valutan. Detta är huvudfallet som skall förklaras mer i detalj först. Därefter diskuteras de antaganden om informations- och transaktionskostnader som är nödvändiga för att "irrelevans-propositionen" skall hålla.

Figur 1 belyser i panelerna a, b och c hur det totala nettoflödet i SEK/euro marknaden förblir oförändrad när redovisnings- och denomineringsvalutan ändras. Det mycket förenklade exemplet är baserat på ett företag, som ägs av svenskar men som exporterar till och importerar från euro-länderna. Alla siffror i panelerna hänför sig till förväntade flöden i olika valutor, mätta i SEK-ekvivalenter. Sålunda väntar sig hushållen en utdelning på SEK 50. Denna siffra utgör företagets vinst från förväntad försäljning i euro (1000) och inköp i euro (950). Hushållen ämnar använda utdelningen till att köpa varor i Sverige i SEK.

I panel a, som utgör basfallet har företaget en nettoexponering i euro (50 SEK-ekvivalenter). Utdelningens storlek i SEK kommer att bero på den framtida SEK/euro-kursen. Företaget, som önskar nollexponering, säljer euro och köper SEK i terminsmarknaden för leverans om ett år. Därmed blir nettoexponeringen noll för både företag och hushåll.

Redan i panel a är det uppenbart att hushållen kunde ha ingått samma terminskontrakt som företaget gjorde, om detta valt att förbli exponerad i euro. Hushållens och företagets köp och försäljning av terminskontrakt är substitut.

I panel b antas det att företaget har valt att redovisa i euro medan aktiekapitalet fortfarande är denominerat i SEK. Företagets aktiekapital är således exponerat men de siffror som kommer att visas upp externt vid slutet av året i redovisningen påverkas inte av växelkursen. Företagsledningen väljer därför att inte ingå terminskontrakt för att upp-

nå en "hedge". Redovisningsmässigt behövs detta inte även om den ekonomiska exponeringen är oförändrad.

Redovisningsförändringen påverkar naturligtvis inte företagets förmåga att ge utdelning i SEK vid slutet av året. Om SEK/euro-kursen ändras, kommer utdelningen i SEK att ändras. Hushållen antas medvetna om detta. De ingår därför terminskontrakt. De säljer euro och köper SEK. Vinster (förluster) på detta kontrakt kommer att inträffa då utdelningen i SEK minskar (ökar) som resultat av växelkursförändringar. Därmed förvissas sig hushållen om sin konsumtionsförmåga SEK 50 oberoende av växelkursen.

I panel c slutligen har företaget valt att denominera aktiekapitalet i euro. Utdelningen specificeras således också i euro och förväntas bli euro 50 SEK-ekvivalenter. Företagsledningen ser ingen exponering av aktiekapitalet. Aktieägarna däremot vet att om SEK/euro-kursen ändras kommer de att göra vinster eller förluster i konsumtionsförmåga. De "hedgar" därmed den förväntade utdelningen i euro med hjälp av ett terminskontrakt.

Figur 1 illustrerar att företagets plus hushållens nettopositioner förblir oförändrade då redovisnings- och denomineringsvalutan ändras under antagandet att hushållen söker gardera sig mot växelkursförändringars inverkan på konsumtionsförmågan. Företaget kunde valt precis vilken valutaposition som helst utan att kunna påverka den totala nettopositionen för företag och hushåll.

Frågan som återstår är vilka antaganden som ligger gömda i denna analys och som kanske inte är helt realistiska. Följande antaganden är nödvändiga för att irrelevanspropositionen skall hålla:

Antagande 1. Hushållens transaktionskostnader för att uppnå en önskad valutaposition får inte överstiga företagets transaktionskostnader.

Kommentar

Större delen av hushållens aktieäggande ligger i fonder. Hushållen väljer sådana för att uppnå önskat risktagande i t ex valutor. Fondernas kostnader i valutahanteringen är jämförbar med företagets kostnader.

Antagande 2. Hushållen måste vara informerade om företagets exponering för att kunna uppnå önskad exponering i de egna portföljerna.

Kommentar

Hushåll såväl som fonder kan inte vara kontinuerligt informerade om förändringar i företagens exponering. De kan vara informerade om företagens målsättningar i valutahanteringen och över tiden kan de observera om företagens känslighet för växelkursförändringar ändras.

I genomsnitt över tiden bör hushållen således kunna uppnå den exponering de önskar men på kort sikt kan företagen ändra positioner och valutakänslighet utan att fonder och hushåll observerar detta.

Antagande 3. I analysen antogs det att alla vinster delas ut. Aktie kapitalets exponering och företags sammanfaller då med hushållens exponering.

Kommentar

Det är vanligt att företag i utdelningspolitiken strävar efter stabilitet. Valutavinster och -förluster absorberas därmed av företagets reserver. Hushållens konsumtionsförmåga baserad på utdelningar beror på i vilken valuta utdelningarna hålls stabila. I den mån valutakursförändringar inte märks i utdelningar kommer de i stället att påverka förmögenheten i aktier. Irrelevansen, som beskrivits, håller endast om hushållen betraktar en utdelad krona som likvärdig en krona i förmögenheten i aktier.

Ett möjligt scenario, som bryter irrelevansen, är att ett företag strävar efter stabilitet i utdelningen i aktiekapitalets denomineringsvaluta. Samtidigt beräknas valuta-exponeringen enligt bokföringsmässiga principer, som inte reflekterar förändringar i företagets förmåga att dela ut medel till aktieägarna. Företaget gör ekonomiska vinster och förluster, då växelkursen förändras. Dessa vinster och förluster absorberas i företagets reserver. Om hushållens valutapreferenser är baserade på utdelning och inte på aktiekapitalets reella värde inklusive reserver kommer redovisnings- och denomineringsprincipen att påverka företagets valutaposition liksom den totala nettopositionen för företag plus hushåll.

Figur 1 Förväntade valutaflöden om ett år i SEK-ekvivalenter

a) Basfall: Företaget säljer exponerat euro-flöde på termin

Hushåll		Företag	
In	Ut	In	Ut
Utdelning i SEK 50	Konsumtion i SEK 50	Försäljning i euro 1000	Inköp i euro 950 Utdelning i SEK 50
		Köp SEK på termin 50	Sälj euro på termin 50

b) Redovisningsprinciper medför att företaget väljer att inte sälja euro på termin

(redovisning i euro)

Hushåll		Företag	
In	Ut	In	Ut
Utdelning i SEK 50 (varierar med SEK/euro)	Konsumtion i SEK 50	Försäljning i euro 50	Inköp i euro 950 Utdelning i SEK 50 (redovisat i euro)
Köp SEK på termin 50	Sälj euro på termin 50		

c) Företagets aktiekapital i denomineras euro

Hushåll		Företag	
In	Ut	In	Ut
Utdelning i SEK 50	Konsumtion i SEK 50	Försäljning i euro1000	i Inköp euro 950 Utdelning i SEK 50
Köp SEK på termin 50	Sälj euro på termin 50		

Vi kan gå tillbaka till figur 1, där denomineringsvalutan ändrades från SEK till euro. I panel a kan vi tänka oss att utdelningen hålls stabil i SEK då SEK/euro-kursen ändras medan i panel c utdelningen hålls stabil i euro. Om samtidigt företaget har terminskontrakt som inte är direkt relaterade till företagets ekonomiska ställning kommer växelkursförändringar att ge upphov till ytterligare vinster och förluster på kontrakten. Om hushållen inte känner till dessa eller väljer att ingå hedgekontrakt för att uppnå stabilitet i inhemsk valuta, blir företagets bokföringsmässigt bestämda valutapositioner avgörande för de totala valutaflödena.

Sammanfattningsvis innebär diskussionen att två faktorer är avgörande för redovisnings- och denomineringsvalutans påverkan på valutaflöden. För det första måste företaget bestämma valutapositioner på bokföringsmässiga grunder och inte på rent ekonomiska grunder. Terminskontrakt och andra hedgekontrakt påverkar då den ekonomiska exponeringen. För det andra måste hushåll och aktiefonder vara ovilliga eller oförmögna (p.g.a. informationsproblem) att likställa förändringar i företagets reserver och utdelningar som underlag för portföljval i valutor.

4. En enkätundersökning av företagens valutahantering och attityder till redovisningsvaluta och denominering av aktiekapital

I Appendix redovisas frågorna och svaren till en enkätundersökning, som främst syftar till att utröna företagets målsättning i valutahanteringen. Enkäten sändes ut till 118 företag: 30 små, 30 medelstora, 30 stora samt de 28 mest omsatta vid SFB. 53 svar har erhållits. Bland dessa märkts 16 av de 28 mest omsatta. Urvalet gjordes av SCB slumpmässigt bland de företag som erhåller en större SCB-enkät om euro-utredningen.

Frågorna 1 och 2 har som syfte att utröna principerna för valuta-positionerna i likvida medel. Om företaget väljer proportioner i förhållande till de valutor som används vid betalningar bör redovisningsvalutan inte ha större betydelse för valutapositionerna. Stor övervikt i någon valuta kan förklaras av att inköpen betalas i annan valuta. Av döma av kommentarerna verkar övervikten i DEM och dollar för vissa företag förklaras på detta sätt. Detsamma gäller för SEK. Troligen beror positionerna i likvida medel således framför allt på förväntade in- och utbetalningsvalutor. Eurons ökade betydelse kan därför medföra ett stort skift till euro (se SE-banken, 1998), men detta skift äger troligen rum oberoende av redovisningsvaluta. Denomineringen av aktiekapitalet i euro kan förstärka skiftet ytterligare då förväntad utdelning skall betalas i euro.

Frågorna 3-9 skall belysa principerna för valutahantering. Företag som betonar balansräkningsexponering har antingen en icke-ekonomisk målsättning eller använder täckning av exponeringen i spekulativt syfte. Vi ser att en stor majoritet av de allra största företagen betonar balansräkningsexponering, men av fråga 8 framgår att endast tre ser till balansräkningsexponeringen helt oberoende av förväntad växelkursförändring. Balansräkningsexponeringen används således i viss mån spekulativt. Denna slutsats förstärks av resultatet att fler företag söker uppnå noll-transaktionsexponering snarare än balansräkningsexponering.

Transaktionsexponering kan ses antingen som ett redovisningsorienterat exponeringsmått om det inbegriper endast bokförda förväntade betalningar. Om det inbegriper förväntade betalningar på längre sikt kan transaktionsexponering användas som en proxy för ekonomisk exponering. Anmärkningsvärt är att så få företag anger ekonomisk exponering (av kassaflöde och/eller värde) som målsättning.

Sammanfattningsvis tyder svaren på att hälften eller nästan hälften av de största företagen är starkt redovisningsorienterade i sin valutahantering. De tar valutapositioner i finansiella kontrakt för att balansera rent bokföringsmässig exponering. Storleken på dessa kontrakt beror dock på förväntade vinster och förluster. Svaren i fråga 8 tyder på att en

fjärdedel (4 av 16) av företagen arbetar med rent ekonomiska målsättningar för valutahanteringen (ekonomisk exponering, endast förväntad avkastning, hedging ger skattefördelar). Slutsatsen av detta är att en förändring av redovisningsvalutan och/eller aktiekapitalets denominering kommer att påverka företagens valutapositioner i hög grad. Omkring hälften av företagen ser också fördelar i att skifta till euron som redovisnings- och denomineringsvaluta.

Det nämndes ovan att en fjärdedel av de största företagen har ekonomiska målsättningar för valutahanteringen. Dessa företags valutahantering kan förväntas vara oberoende av valet av redovisningsvaluta. Denomineringsvalutan kan ha betydelse för deras valutahantering om målsättningen t ex är att minska osäkerheten om växelkursers inverkan på marknadsvärdet av företaget räknat i euro. Aktieägarna bör emellertid lätt kunna uppnå den valutaportfölj de önskar för dessa företag då de ekonomiskt orienterade företagen också har anledning att informera aktieägarna om detta.

Om det kan antas att hälften av de största företagen skiftar redovisnings- och denomineringsvaluta 1999 uppstår frågan vilka effekter detta kan ha på valutamarknaderna. Vi kan anta att företagen har en bokföringsmässig målsättning för valutahanteringen och att de har nettotillgångar i euro. Om aktiekapitalet är denominerat i SEK, hedgas balansräkningsexponeringen med t.ex. försäljning av euro och köp av kronor på terminsmarknaden. Om aktiekapitalet denomineras i euro minskar efterfrågan på kronor på terminsmarknaden med storleken på skiftet till euro som denomineringsvaluta. Ett annat sätt att uppnå samma effekt är att minska upplåningen i euro för köp av svenska kronor. Den direkta effekten skulle således bli en minskning i företagets nettoposition i svenska kronor.

Som nämnts ändras hushållens valutapreferenser inte av att företagen ändrar principerna för valutahanteringen. Då aktieägarna och aktiefonder blir informerade eller upptäcker företagets ändrade valutaposition och därmed deras exponering, kan aktieägarna ta motsatta positioner i förhållande till företagets. Det är naturligtvis inte säkert att aktieägarna har omedelbar kunskap om företagets nya positioner. En temporär minskning av efterfrågan på svenska kronor kan då följa på företagets skift i valutapositioner. Att spekulera i storleken på dessa skift verkar inte möjligt utan ingående kunskap om ett antal enskilda företag. Den totala effekten på valutakurser och kapitalflöden behöver emellertid inte bli stor. Vi återkommer i nästa avsnitt till denna effekt.

5. Företagens valutapositioner i ett makroekonomiskt sammanhang

Det hävdades ovan att om företagens valutapositioner bestäms av en ekonomisk värdering av risk och förväntad avkastning är redovisningsvalutan såväl som denomineringen av aktiekapitalet ovidkommande för efterfrågan och utbud för valutor. Även om företagens positioner bestäms av t.ex. rent bokföringsmässiga beräkningar av exponering kan redovisnings- och denomineringsvalutan vara irrelevant för den totala nettoefterfrågan på valutor. Aktieägarna kan som nämnts med vetskap om företagens beteende uppnå den valutaportfölj de önskar. Detta innebär att om ett företag ökar sitt innehav av euro av redovisningstekniska skäl, säljer aktieägarna euro-tillgångar i motsvarande grad för att bibehålla portföljens ekonomiska valutaexponering.

Det är sannolikt att företag kan ändra exponeringsberäkningar och positioner utan att aktieägarna informeras. Företagens information om exponering är i allmänhet dålig (se Oxelheim och Wihlborg, 1997). Valutaflöden kan därför bli följden av skift i redovisnings- och denomineringsvaluta tills dess aktieägarna åter lyckats beräkna företagens ekonomiska exponering inkl valutakontrakt som ingåtts av bokföringstekniska skäl.¹

Möjligheten finns att storleken på de valutaflöden från kronor till euro, som kan uppstå av en förändring i redovisnings- och denomineringsvalutan, kan vara avsevärda på kort sikt även om de utjämnas inom, säg, några månader eller ett år, när ägarna upptäckt vad som hänt. Det skulle röra sig om skift i valutapositioner om hundratals miljarder kronor, om alla företag skiftar samtidigt. Detta pessimistiska scenario beror på aktieägares brist på information om företagens ändrade valutapositioner. Även om ett antal företag ökar sina positioner i euro på bekostnad av kronor behöver detta inte betyda att kronan hamnar under devalveringstryck. Spekulation av marknadsdeltagare, som inser att inget fundamentalt inträffat för svenska företag, kan förväntas köpa kronor om bara penningpolitiken är trovärdig vid rådande växelkurs.

Om det först antas att den svenska kronan flyter skulle företagens skift till euro innebära ett ökat utbud av kronor i valutamarknaden. Om den framtida förväntade kursen, som kan antas bero på ekonomisk politik och företags konkurrenskraft, är oförändrad köps utbudet av kronor upp av riskvilliga aktörer i valutamarknaden. Eftersom ett skift i redovisningsvalutor skulle vara allmänt känt då företagen skiftar valutapositioner, finns det ingen anledning att tro att efterfrågan inte

¹ Dessa kontrakt är exponerade och kan ge upphov till reella vinster och förluster även om de används för att hedga rent bokföringsmässig exponering.

skulle infinna sig. Samma argument innebär att det är högst osannolikt att aktieägarna inte är medvetna om vad som pågår.

Om Sverige vid tidpunkten för företagens transaktioner har låst kursen till euron och den fasta kursen är trovärdig, kommer det ökade utbudet av tillgångar i kronor att leda till ett tryck uppåt på den svenska räntan. Detta leder till en ökad efterfrågan på värdepapper i kronor och därmed ett kapitalinflöde.

Detta resonemang innebär att det är ganska meningslöst att försöka beräkna storleken på valutaflöden i samband med att företagen övergår till euro som redovisnings- och denomineringsvaluta. Om Riksbanken för en trovärdig penningpolitik vid rådande växelkurs kan övergången ske med minimala störningar.

Om kronan är svag och rådande förväntningar är att kronan kommer att bli en svag valuta utanför den monetära unionen, då kan ökade valutautflöden skapa problem för Riksbanken och kronans värde. Det framkommer då inte säkert någon efterfrågan på kronor som kan balansera det ökade utbudet. En svag valuta kan också stärka tendenserna bland företagen att övergå till euron som redovisnings- och denomineringsvaluta.

Innebörden av detta är att Riksbankens trovärdighet i penning- och valutapolitik kan vara avgörande för effekterna av företags transaktioner i samband med en frivillig övergång till euro. Detta gäller med såväl fast som flytande kurs.

Slutligen kan det sägas att det enklaste sättet att undvika att valutaflöden, som beror på rent bokföringsorienterad valutahantering, påverkar kronans värde eller leder till stora valutaflöden totalt, är att företagen informerar aktieägarna om syftet med förändringar i valuta-positioner. Den enda information som behövs är storleken på aktiekapitalet som denomineras i euro och vilka målsättningar företaget har i hantering av valutarisker. Aktieägarna kan då förväntas återställa sina valutaportföljer för att bibehålla önskad exponering.

6. Sammanfattning och avslutning

I en artikel i *Finanstidningen* (Ådahl, 1998) hävdas det att företagens redovisning kommer att sätta press på kronan efter introduktionen av euron den 1/1 1999. Det har också hävdats i t ex *SE-banken* (1998) att det ökade användandet av euro på bekostnad av kronan som faktureringsvaluta kommer att leda till mycket stora valutaflöden. Ett devalveringstryck på kronan skulle därmed uppstå.

Dessa argument verkar vid första anblicken rimliga, men de är baserade på en partiell analys av valutaflödets bestämningsfaktorer. De

tar inte hänsyn till att aktieägarna bestämmer valutapositioner beroende på deras risk- och avkastningsbedömningar, som inte bör påverkas av redovisnings- och denomineringsvaluta för aktiekapitalet. Om ett företag t ex minskar lån denominerade i euro kommer detta att påverka aktieägarnas exponering. Om aktieägarna inte har ändrat konsumtionsmönster eller transaktionsvaluta samtidigt (och varför skulle de?) kan de öka sina lån i euro för att bibehålla valutaportföljens proportioner.

Den enkätundersökning som redovisas här tyder på att en stor del av de allra största företagen kommer att skifta till euro som redovisnings- och denomineringsvaluta, även om Sverige inte går med i den monetära unionen. Eftersom företagen samtidigt betonar balansräkningsexponeringen i valutariskhanteringen är sannolikheten stor att företagen slutar ta positioner i de finansiella marknaderna för att hedga balansräkningsexponeringen i icke svensk valuta. I stället kommer de att ta motsvarande positioner för att hedga balansräkningsexponeringen i andra valutor än euron. Detta skift i finansiella positioner innebär i sig stora valutaflöden, men de innebär också att aktieägarnas exponering förändras utan att något först hänt med deras egentliga exponering. Deras exponering ändras av företagets hedge-transaktioner.

För att nettoeffekten för aktieägarnas plus företagets valutaflöden skall bli noll måste aktieägarna vara informerade om företagets valutahanteringsprinciper. Det är inte säkert att denna informations-spridning är omedelbar med följderna att nettoeffekten på valutaflöden under en period kan bli avsevärd. Det enklaste sättet att undvika detta är helt enkelt att stimulera företagen att informera om valutahanteringsprinciper.

Även om det sker ett nettoutflöde från kronor till euro på grund av företags och aktieägares sammanlagda omdisponering av valutapositioner så följer det inte att stora kapitalutflöden eller ett devalveringsstryck på kronan kommer att observeras. Det finns en mängd marknadsaktörer som tar positioner i valutor och penningmarknads-instrument baserat på räntor och förväntade växelkursförändringar. Om Riksbankens penning- och valutapolitik förblir trovärdig finns det ingen anledning att befara en brist på köpare av svenska penning- och kapitalmarknadsinstrument.

Valutautflöden, som kan följa av företagets omdispositioner, kan däremot skapa ett devalveringstryck om Riksbankens penningpolitik befaras bli inflationistisk i förhållande till EMUs politik. Köpare av svenska värdepapper kommer då fram enbart om räntan stiger eller kronans värde sjunker. Det skall dock märkas att om penningpolitiken inte är trovärdig är det bara en tidsfråga innan utflöden inträffar och

devalveringstryck uppstår. Företagens omdispositioner från kronan till euron kommer då bara att påskynda en oundviklig process.

En avslutande fråga är, vilka konsekvenser ett förbud att ha redovisningen och aktiekapitalet denominerat i euro skulle ha. Resonemanget ovan angående avsaknaden av makroekonomiska konsekvenser av företags övergång till euro gäller naturligtvis även för denna fråga. Andra hänsynstaganden kan dock vara viktiga om företag inte bereds möjlighet att redovisa och denominera aktiekapital i den valuta de önskar. Avsaknaden av en sådan möjlighet legalt kan jämföras med valutakontroller, dvs. restriktioner på valet av valuta i placeringar och lån. Restriktioner på företags och hushålls val av valuta i olika avseenden tolkas ofta som ett tecken på oförmåga att bedriva en stark och konsekvent penningpolitik. Detta kan leda till högre räntor om valutans värde skall försvaras. Dessa typer av restriktioner ses också ofta som symptom på dåligt företagsklimat.

Bakgrundsreferenser och textreferenser

- Bodnar, G. M., Hayt, G. S., och Marston R. C. (1996), "1995 Wharton Survey of Derivatives Usage by US Non-Financial Firms", *Financial Management*, Vol. 25, No.4, Winter 1996, p. 113-133.
- Falk, M., Holmberg M. och Lindell K. (1997), "Direktinvesteringar 1996. Tillgångar och avkastning", Riksbanken.
- Frycklund, J. och Jagrén L. (1998), "Storföretagen och Emu - En Enkätundersökning," Industriförbundet, Arbetsrapport 17, juli.
- Grant, K., och Marshall A., P. (1997), "Large UK Companies and Derivatives", *European Financial Management*, Vol. 3, No. 2, p. 191-208.
- Handelsbanken Markets (1998), "Volatile Flows Ahead," *Economic strategy. Markets*, No. 3, February.
- Harm, C. (1998), "European Financial Market Integration: The Case of Private Sector Bonds and Syndicate Loans", Department of Finance, Copenhagen Business School.
- HSBC Midland (1997), *The Swedish Krona - Calm Before the Storm?*, Nordic Focus.
- Industriförbundet (1998), "Euron i Verkligheten".
- Mitlid, K. (1998), "Kronans Roll Utanför EMU," Riksbanken.

- NUTEK (1998), "Företagsledares Syn på Näringsklimatet i Sverige – Vad Tycker De Största Företagen?", B1998:3.
- Nydahl, S. (1998), "Exchange-Rate Exposure, Foreign Involvement and Currency Hedging of firms – some Swedish evidence", Department of Economics, Uppsala University.
- Oxelheim, L. Och C. Wihlborg (1997), *Managing in a Turbulent World Economy*, John Wiley and Sons, Chichester.
- Prospera Reserach AB (1998), "Riksbankens undersökning om euroanvändandet".
- SCB, "Börsaktieägandet 1997", Pressmeddelande, Nr 1998:160.
- SE-banken (1998), "Kan Euron Konkurrera ut Kronan?," EMU Update.
- Stockholms fondbörs eurogrupp (1998), "Eurohandel på Stockholms fondbörs?".
- Stockholms fondbörs, Årsredovisning 1997.
- Ådahl, M. (980210), " Företags Redovisning i Euro Pressar Kronan," Finanstidningen.

Årsredovisningar

- ABB, Årsredovisning 1997.
- Astra, Årsredovisning 1997.
- Assi Domän, Årsredovisning 1997.
- Atlas Copco, Årsredovisning 1997.
- Ericsson, Årsredovisning 1997.
- Electrolux, Årsredovisning 1997.
- Gambro, Årsredovisning 1997.
- H&M, Årsredovisning 1997.
- MoDo, Årsredovisning 1997.
- Sandvik, Årsredovisning 1997.
- SCA, Årsredovisning 1997.
- Scania, Årsredovisning 1997.
- Securitas, Årsredovisning 1997.
- Skanska, Årsredovisning 1997.
- SKF, Årsredovisning 1997.
- Stora, Årsredovisning 1997.
- SSAB, Årsredovisning 1997.
- Trelleborg, Årsredovisning 1997.
- Volvo, Årsredovisning 1997.

Appendix: En enkätundersökning av svenska företags valutahantering

Den enkät som beskrivs nedan ligger till grund för analysen av eventuella effekter på företags val av valutapositioner då redovisningsvalutan ändras eller aktiekapitalets denominering skiftas från kronor till euro. Frågorna syftar i hög utsträckning till att avgöra om företagen tar positioner för att minska en rent bokföringsmässig exponering. Då "hedging" som begrepp i dagligt tal används mycket slarvigt har ett antal frågor ställts, som indirekt bör visa hur företagen ser på valutaexponering. Det är t.ex. möjligt att balansräkningsexponering endast "hedgas" i de fall företaget väntar sig att göra en vinst på transaktionen. "Hedging"-transaktionen är då i själva verket rent spekulativ men företaget svarar "ja" på en fråga om balansräkningsexponering hedgas, trots att dess målsättning är rent ekonomisk.

Enkäten gick ut till 118 av SCB slumpmässigt valda företag. Av dessa företag var 28 de mest omsatta medan 30 var små (under 50 anställda), 30 medelstora (51-200 anställda) och 30 större (mer än 200 anställda).

Svar erhöles från 13 små, 12 medelstora, 12 stora samt 16 av de 28 mest omsatta. Totalt svarade 53 av 118 företag. Detta får anses tillfredsställande särskilt som en stor andel av de mest omsatta företagen på börsen svarade. Dessa företags handlande är helt avgörande i ett makroekonomiskt perspektiv och diskussionen koncentreras till dessa företag.

I tabellerna som följer berör frågorna 1 och 2 företagens placering av likvida medel. Avsikten är att utröna om valet av valuta kan förklaras av företagets transaktionsvaluta. Om så är fallet, kommer en förändring i redovisnings- och denomineringsvaluta inte att nämnvärt påverka valutapositionerna. Vi ser att bland de största företagen har lika många övervikt för utländsk valuta som för svensk valuta (i förhållande till faktureringsvalutan). I skrivna kommentarer förklaras "övervikten" i flera fall av att en stor del av företagets inköp betalas i en viss valuta. Det tycks därför som om proportionerna som helhet förklaras av företagets transaktionsvalutor. De flesta svenska företag betalar också löner och skatter i svenska kronor. Detta förändras inte av att redovisnings- eller denomineringsvalutan ändras.

Det är troligt att vi får se en större andel euro bland likvida medel än andelen av de 11 euro-valutorna nu. Detta kan emellertid förklaras av att euron troligen blir viktigare som transaktionsvaluta än den nuvarande summan av de 11 valutorna.

Frågorna 3-9 berör företagens principer för att handskas med valutaexponering. I tabellen för fråga 3 redovisas företagens mått på

exponering. Inget företag använder sig av enbart balansräknings-exponering, och endast ett av de mest omsatta och ett av de små företagen strävar efter att arbeta med ett rent ekonomiskt exponeringsbegrepp. De allra flesta företag som arbetar med valutahantering mäter exponeringen som en kombination av transaktions- och balansräknings-exponering. Tre av de allra största och ett större antal mindre företag fokuserar helt på transaktionsexponering, dvs. företaget betraktas som exponerat i den mån in- eller utbetalningar i en utländsk valuta förväntas. Företag kan ha mer eller mindre lång sikt i beräkningen av exponering (fråga 7).

Det är tydligt att nästan enbart de riktigt stora företagen arbetar med balansräkningsexponering medan andra arbetar med transaktions-exponering. Att endast de större mer sofistikerade företagen arbetar med balansräkningsexponering ger upphov till en misstanke att de använder balansräkningsexponering som underlag för valutatransaktioner, som i själva verket är spekulativa.

Först ställs frågan 4 om exponeringsmått de nämnt ovan tjänar som underlag för "hedging" och säkring. Detta tycks vara fallet. Frågorna 5 och 6 gäller typ av valutasäkringsinstrument. Av intresse här är om redovisningsaspekter styr valet. Som framgår av tabellen för fråga 6 betonar 7 av de 16 allra största företagen dessa aspekter. De är dock ingalunda dominerande.

I svaren på fråga 7 anger företagen tidshorisonten för hedge-transaktioner. Svaren tyder på att tidshorisonten för balansräknings-exponeringen ofta ligger kring ett år eller längre medan transaktions-exponeringen hanteras för en period av sex till tolv månader. Den förhållandevis långa horisonten för balansräkningsexponering är något förvånande om dess hantering är rent bokföringsmässig. Det kan också vara så att balansräkningsexponeringen ses som en proxy för ekonomisk exponering i brist på bättre mått. Alternativt är syftet att kunna ta mer spekulativa positioner under täckmantel av hedging.

Fråga 8 belyser denna senare frågeställning. Vad önskar företaget uppnå med hedging-transaktioner? Om svaret är noll-exponering tyder det på att företaget verkligen söker en balanserad position i utländsk valuta över en viss tid. Tabellen visar att endast tre av de allra största strävar efter noll-exponering (bland de 11 som hanterar denna exponering enligt fråga 3). Förhållandevis fler söker noll transaktions-exponering. Under delfråga 8d tyder svaren från de mest omsatta företagen på att graden av hedge av balansräkningsexponering är beroende av förväntade vinster eller kostnader för hedge-kontrakt. Detta tyder på att ekonomiska målsättningar är blandade med icke-ekonomiska. Många företag tycks tro att de har kunskap och skicklighet att prognosticera den framtida växelkursen. Svaren på delfråga 8e visar

dock att endast ett av de allra största företagen tar valutapositioner enbart för att uppnå vinster. Endast två tar hedge-kontrakt för att kunna tjäna på skillnader i skatteregler för hedge-transaktioner och spekulativa transaktioner. Sammanfattningsvis tycks balansräkningsexponeringen mätas och hanteras med syfte att uppnå bokföringsmässigt mindre exponerade positioner. Dock görs en avvägning mellan exponering och förväntad avkastning eller kostnad för hedge-kontraktet.

Fråga 9 belyser företagens målsättning ytterligare. Endast ett fåtal mindre företag (med enkla ägarstrukturer) ser till ägarnas hemvaluta då valutarisken hanteras. Fem företag arbetar med kronan som hemvaluta för koncernen som helhet. Detta tyder åter på ett bokföringsmässigt synsätt. Med andra ord, redovisningsmässiga fluktuationer i vinst och värde tycks dominera över ekonomiska värdefluktuationer i riskhanteringen.

I fråga 10 till slut ger företagen en bedömning om de ser fördelar ur valutahanteringssynpunkt i att använda euron som redovisningsvaluta, för denominering av aktiekapitalet och som handelsvaluta för aktierna. De första två aspekterna belyser åter om företaget arbetar med ekonomiska målsättningar i riskhanteringen. Om så är fallet, förväntas företaget svara att valet av redovisnings- och denomineringsvaluta inte är betydelsefullt. Det är anmärkningsvärt att hälften av de största företagen ser fördelar i att skifta till euro som hemvaluta för exponeringsberäkningar. Nästan lika många (sex) betonar vikten av att denominera aktiekapitalet i euro. Dessa svar är konsekventa med tidigare givna svar, som tyder på att uppåt hälften av de största företagen betonar rent redovisningsmässiga mått på exponering.

Slutligen visar svaren i tabellen för fråga 10 att hälften av de största företagen ser fördelar i att använda euron som handelsvaluta på börsen. Övriga företag tycks inte se några sådana fördelar.

Tabell 1 a.

Källa: SCB, Pressmeddelande, 1998-07-09 Nr 1998:160

**Ägandet av svenska börsakter
Samtliga ägare fördelade efter samhällssektor**

	1996-12-31		1997-12-31	
	Mkr	%	Mkr	%
Offentlig sektor	136 432	8,2	160 247	7,6
Finansiella företag, ink. inv.bolag				
försäkringsbolag etc	356 273	21,6	445 816	21,0
Aktiefonder	141 529	8,6	200 699	9,5
Övriga företag	142 448	8,6	164 826	7,8
Intrasseorganisationer	121 707	7,4	159 122	7,5
Hushåll	230 646	14,0	318 414	15,0
Utländska ägare	521 981	31,6	673 475	31,7
Summa	1 651 016	100	2 122 599	100,1

Tabell 1 b.**Det utländska ägandet fördelat efter landtillhörighet, de 10 största
ägarländerna, MKR**

	1996-12-31		1997-12-31	
	Mkr	%	Mkr	%
USA	273 292	52,4	334 713	49,7
Storbritannien	93 862	18,0	121 065	18,0
Luxemburg	17 126	3,3	34 791	5,2
Schweiz	21 068	4,0	28 552	4,2
Finland	10 353	2,0	24 747	3,7
Belgien	18 581	3,6	23 180	3,4
Tyskland	9 219	1,8	22 013	3,3
Nederländerna	13 667	2,6	20 804	3,1
Danmark	11 083	2,1	15 246	2,3
Norge	9 323	1,8	13 893	2,1
Övriga länder	44 407	8,5	34 471	5,1
Summa	521 981	100	673 475	100

1) Det utländska ägandets fördelning på länder baseras på uppgifter om innehaven av VPC-konto. Det innebär att förvaltarregistrerade aktier redovisas på förvaltarens nationalitet, som inte behöver överensstämma med den egentliga ägarens nationalitet.

Beträffande valutaexponering**1. Var vänlig ange den ungefärliga storleken på koncernens kassa (likvida medel)**

Företagsstorlek	0-500 milj (SEK)	501-1000 milj (SEK)	1001-2500 milj (SEK)	2501-5000 milj (SEK)	Mer än 5001 milj (SEK)	Inget svar
Små företag	11					2
Medelstora företag	9	1				2
Stora företag	13	1				
De mest omsatta företagen på Stockholms fondbörs	4	3	5	1	4	
Totalt	37	4	5	1	4	4

2. Var vänlig kryssa för det bästa alternativet: Proportionerna av olika valutor motsvarar ungefär proportionerna av fakturering i olika valutor

Företagsstorlek	Ja, ungefär i genomsnitt över tiden	Stor övervikt för SEK	Stor övervikt för annan valuta		Inget svar
			DEM relaterad	Dollar relaterad	
Små företag	2	8			3
Medelstora företag	2	8			2
Stora företag	6	6	2		
De mest omsatta företagen på Stockholms fondbörs	5	5	3	3	1
Totalt	15	27	5	3	6

Tabellerna på följande sidor finns endast i den tryckta upplagan

Antal enkätsvar:

– Småföretag:	13 st. av 30 st.
– Medelstora företag:	12 st. av 30 st.
– Stora företag:	12 st. av 30 st.
– De mest omsatta företagen på SFB	16 st. av 28 st.

Totalt	53 st. av 118 st.
---------------	-------------------

SMÅFÖRETAG

Hur ofta använder Ert företag valutaderivat för att säkra

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
A. Optioner				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	0	0	2	3
- Kontraktuella antaganden	1	0	2	2
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	1	0	2	2
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	0	0	3	2
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	0	2	3
B. Terminer				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	0	0	2	3
- Kontraktuella antaganden	1	0	2	2
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	1	0	2	3
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	0	0	3	2
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	0	2	3
C. Swappar				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	0	0	2	3
- Kontraktuella antaganden	1	0	2	2
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	1	0	2	2
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	0	0	3	2
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	0	2	3

Inget svar: 3 st

Inte tillämbart: 5 st

MEDELSTORA FÖRETAG

Hur ofta använder Ert företag valutaderivat för att säkra

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
D. Optioner				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	0	0	7	2
- Kontraktuella antaganden	0	0	6	3
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	0	0	7	2
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	0	0	7	2
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	0	7	2

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
E. Terminer				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	0	0	7	2
- Kontraktuella antaganden	0	0	6	3
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	1	1	5	2
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	0	1	6	2
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	0	7	2

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
F. Swappar				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	0	0	7	1
- Kontraktuella antaganden	0	0	7	1
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	0	0	7	1
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	0	0	7	1
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	0	7	1

Inget svar: 1 st

Inte tillämbart: 2 st

STORA FÖRETAG

Hur ofta använder Ert företag valutaderivat för att säkra

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
G. Optioner				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	0	0	4	7
- Kontraktuella antaganden	0	0	4	7
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	0	0	4	7
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	0	0	4	7
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	0	4	7

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
H. Terminer				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	0	1	3	7
- Kontraktuella antaganden	2	1	3	5
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	2	3	3	4
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	0	2	4	4
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	1	4	5

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
I. Swappar				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	0	0	4	7
- Kontraktuella antaganden	0	0	4	7
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	0	0	4	7
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	0	0	4	7
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	0	4	7

Inget svar: 2 st

Inte tillämbart: 1 st

DE MEST OMSATTA FÖRETAGEN PÅ STOCKHOLMS FONDBÖRS

Hur ofta använder Ert företag valutaderivat för att säkra

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
J. Optioner				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	1	2	10	0
- Kontraktuella antaganden	1	10	3	0
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	2	7	6	0
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	1	4	10	0
- Ekonomisk konkurrens exponering	0	0	11	3

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
K. Terminer				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	7	4	3	1
- Kontraktuella antaganden	9	6	0	0
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	12	4	1	0
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	3	6	6	0
- Ekonomisk konkurrens exponering	0	1	9	4

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
L. Swappar				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	3	2	6	1
- Kontraktuella antaganden	3	4	5	0
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	3	5	5	0
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	3	4	6	0
- Ekonomisk konkurrens exponering	0	1	7	3

Inget svar: 0 st

Inte tillämbart: 0 st

TOTALT

Hur ofta använder Ert företag valutaderivat för att säkra

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
M. Optioner				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	1	2	23	12
- Kontraktuella antaganden	2	10	15	12
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	3	8	19	11
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	1	4	24	11
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	0	24	15

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
N. Terminer				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	7	5	15	13
- Kontraktuella antaganden	12	7	11	10
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	16	8	11	8
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	3	9	19	8
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	2	21	14

	Frekvent	Ibland	Aldrig	Inte tillämbart
O. Swappar				
- Vinsthemtagningar från utländska dotterbolag	3	2	19	12
- Kontraktuella antaganden	4	4	18	10
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner inom ett år	4	5	18	10
- Förväntade (prognostiserade) transaktioner bortom ett år	3	4	19	10
- Ekonomisk konkurrensexponering	0	1	20	14

Inget svar: 6 st

Inte tillämbart: 8 st

Bilaga 4

Sidbrytningarna i detta avsnitt överensstämmer inte med den tryckta upplagan

The implications of permitting domestically owned firms to have their accounting in foreign currency (euro) within a taxation system that is based on domestic currency (SEK) by Hovick Shahnazarian*

Abstract

In this paper, we analyze the implication of permitting firms operating in Sweden (and who today have their books in the home currency, SEK) to have their accounting in foreign currency, euro, within a taxation system that still will be based in the home currency, SEK. We present a conversion method which we believe can work within such an environment. Moreover, we also show how the non-arbitrage conditions (which gives the value of the firm) is affected by the different exchange rates. By a pair wise comparison between different long term financial sources, we show that the initial choice at the margin between different financial sources can indeed be altered because of the conversion method. We also derive the shape of the firms balance sheet in steady state. Finally, we also provide the total cost of capital in steady state.

Introduction

The Swedish government decided to set up a special commission, with the task to consider whether firms operating in Sweden (and who today have their books in the home currency, SEK) should be permitted to have their accounting in the foreign currency, euro.¹ In the guidelines to the commission, the government pointed out that such system should be investigated within a taxation system that still will be based in the home currency, SEK. In this context, two observations are of importance.

Firstly, Sweden apply a uniform reporting convention which means that the tax balance sheet of the firm must coincide with the one drawn

* The author thanks Anders Kristoffersson, Peter Brose, Fredrik Lundqvist and Bo Lindén for valuable suggestions and comments.

¹ The initial investigation carried out by the commission was published in SOU (1997:181). The main conclusion presented was that the investigation believe that there are a strong need for a legislation that permit firms to have their books in other currencies than SEK.

up for the shareholders. Cummins, Harris and Hasset (1994) pointed out that the tax effect of such reporting convention are different compared to a separate reporting system. The uniform reporting in combination with the wish to tax firms in the home currency, while firms have their accounting in foreign currency, has many interesting economic implications.²

Secondly, Sweden has decided not to join the European Monetary Union (EMU), as a full member, at the first stage. Instead, Sweden has decided to have a floating exchange rate system. This means that the exchange rate (SEK/euro) will float during the accounting period. This creates problems for the taxation of the firms' income and also the return shareholders receive from their ownership. The problems concerns the conversion method. The commission should present a feasible conversion method that can work within an environment described above. The report of the investigation will be published in October, 1998.

The purpose of this paper is to deliver an economic analysis of the issues mentioned above. This is done by the help of a dynamic economic model where the growth of a representative firm is described by several differential equations that identify how different variables in the balance sheet change over time. To be able to do this, we use the information in the three basic financial statements: the balance sheet, the income statements, and the statements of changes in financial conditions.³ Secondly, we identify different financial and accounting constraints that constrain the behavior of the firm. Using the differential equations in describing the information in the three basic statements and different constraints on the behavior, we introduce a dynamic optimization model based on Sinn (1987), Kanniainen & Södersten (1995), and Shahnazarian (1996). The objective of the firm in this model is to maximize the present value of net cash flows subject to specified financial and accounting constraints.⁴ One of the contributions in this

² Kanniainen & Södersten (1995) pointed out that with a uniform reporting convention the tax balance sheet of the firm must coincide with the one drawn up for the shareholders. A description of the two different accounting regimes that govern reporting practice in most developed countries and the tax effects of these reporting conventions can be found in Cummins, Harris & Hasset (1994) and Kanniainen & Södersten (1995).

³ This follows closely the work of Shahnazarian and Brose (1998).

⁴ The impact of taxation on corporate financial policy and the cost of capital has been examined in the literature very carefully. Hall & Jorgenson (1967), Poterba & Summers (1985), King (1975), Bergström & Södersten (1981a), Bergström & Södersten (1982b), and Sinn (1990) are examples of such studies. The importance of distinguishing the short-term effects from the long-

paper is to identify how the value of the firm is affected by the conversion method. This is done by examining the implication of the conversion method⁵ on the non-arbitrage condition. Finally, we use the solution of the dynamic optimization model to examine the effects of the conversion method on the financial and investment behavior. The financial behavior is examined following the method presented in Sinn (1987).

The paper is organized as follows. Section 1.1, presents firms' three financial statements in euro, while section 1.2 presents the same statements in SEK. In section 1.2, we also present a method for converting foreign currency denominated statements into home currency. The constraints on the financial decisions are listed in section 1.3. Section 1.4 contain an expression of the value of the firm and the dynamic optimization problem. We close section 1.4 by presenting the optimality conditions. The theoretical impact of taxation, in combination to conversion method, on the financial behavior is examined in Chapter 2. The effects on the cost of capital are studied in Chapter 3.

1 The theoretical model

In the theoretical model of this paper we use the information contained in the three basic financial statements: the balance sheet, the income statement, and the statement of changes in financial conditions (the sources and uses of funds statement). Following Shahnazarian and Brose (1998), we formalize these three financial statements in section 1.1. In section 1.2, we present the method that is proposed to convert the three financial statements in euro to SEK. Section 1.3 defines the constraints on the financial decisions. In section 1.4, we set up the dynamic optimization problem and conclude the optimality conditions.

term has been pointed out in much of the literature. Examples include Summers (1981), Abel (1982), Hayashi (1982), Auerbach (1983) and Osterberg (1989). For more references, the reader is to the references in this paper.

⁵ It is important to mention that there are two different conversions that have to be made. Firstly, the balance sheet and the income statement are converted at the corporate level. Secondly, we also convert dividends, capital gains, interest incomes and new shares issued in euro into SEK. It is important to distinguish between these two conversions, since in the derived formulae often only one of the two is present. In this paper, we have chosen to explicitly declare when and whether the conversion at the corporate level has any implications. However, most of the implications derived in this paper are the results of the conversions of capital incomes.

1.1 Firms' three financial statements in euro

1.1.1 The balance sheet in euro

The balance sheet presents the firm's assets, liabilities, and equity as of a given date, at the moment when the books are closed. Assets represent the firm's investments, and liabilities and owner's equity indicate how these investments were financed. The assets are divided into two major components: Current assets and fixed assets. The liability and shareholders equity side of the balance sheet shows what the firm owe their lenders, business partners, the tax authorities and their stock owners. This side is divided into four major components: current liabilities, long-term liabilities, untaxed reserves⁶, and shareholders equity.

We define the accountable value of assets as

$$(1.1) \quad K^e = CA^e + M^e$$

where CA^e is the current assets. Fixed assets⁷ are assumed to consists of machinery and equipment (M^e).

The liabilities include their current liabilities (CL^e), their long term liabilities (LL^e), their untaxed reserves (ASD^e) and their equity capital (EC^e). Thus B^e , the total liabilities are defined as

$$(1.2) \quad B^e = CL^e + LL^e + ASD^e + EC^e$$

where ASD^e contains the accumulated supplementary depreciation (in excess of plan).

The equity (EC^e) is defined as follows

$$(1.3) \quad EC^e = RE^e + URE^e = SC^e + RR^e + FR^e + OURE^e$$

where restricted equity (RE^e) includes share capital (SC^e) and restricted reserves (RR^e) while unrestricted equity (URE^e) includes free reserves (FR^e) and other unrestricted equity ($OURE^e$). Other

⁶ Allocations made only for tax purposes should (in Sweden) be reported as untaxed reserves in the balance sheet.

⁷ which are booked at the original costs less the depreciation and revaluation.

unrestricted equity includes profit or loss brought forward ($PLBF^e$) and profit or loss for the financial year (NBI^e).

Table 1.1 concludes the definitions in equation (1.1)-(1.3) and set up the closing balance sheet in euro for an incorporated firm.

Table 1.1: The closing balance sheet in euro for a firm

Assets		Liabilities	
Machinery and equipments	M^e	Share capital	SC^e
Current assets	CA^e	Restricted reserves	RR^e
		Free reserves	FR^e
		Other unrestricted reserves	$OURE^e$
		Accumulated supplementary depreciation	ASD^e
		Long-term liabilities	LL^e
		Current liabilities	CL^e

In the balance sheet the value of the firm's assets must be equal to the firm's liabilities, so that

$$(1.4) \quad CA^e + M^e = SC^e + RR^e + FR^e + OURE^e + ASD^e + LL^e + CL^e$$

1.1.2 The income statement in euro

Let us define earnings before taxes (EBT^e) as

$$(1.5) \quad EBT^e = f(M^e, L) - W^e L - OC^e - \mathbf{d}M^e - iLL^e - (\mathbf{d}C^e - \mathbf{d}M^e)$$

where $f(M^e, L)$ is the operating revenue while $W^e L - OC^e$ are the operating expenses (which includes the cost for raw materials and

consumables and other external charges (OC^e)⁸, and the firm's cost for variable factor (W^eL). $f(M^e, L)$ is the production function with, $f_{M^e} > 0$, $f_L > 0$, $f_{M^eM^e} < 0$ and $f_{LL} < 0$. $\mathbf{d}M^e$ is the economic depreciation of machinery and equipment. iLL^e is the financial expenses which includes the firm's interest costs on long-term liabilities. By adding net allocations (to the accumulated supplementary depreciation) to the economic depreciation, we get the depreciation according to the tax law. Supplementary depreciation [in excess of plan] is the difference between depreciation according to the books (depreciation according to Swedish tax laws or depreciation for income tax) and depreciation according to plan. In our case the supplementary depreciation in excess of plan is

$$(1.6) \quad ASD = \mathbf{d}C^e - \mathbf{d}M^e$$

where C^e is the taxable residual value of machinery and equipments.

According to the tax rules, the firm must pay their taxes in home currency. However, we let the firm first calculate the taxes in euro. Then, we convert the calculated income tax in euro to SEK (see further section 1.2.2). The firm pays taxes based on its earnings

$$(1.7) \quad \begin{aligned} TA^e = & \mathbf{t}[f(M^e, L) - W^eL - OC^e - \mathbf{d}M^e - iLL^e \\ & - (\mathbf{d}C^e - \mathbf{d}M^e)] \end{aligned}$$

where \mathbf{t} is the corporate tax rate. NBI^e can thus be derived as

$$(1.8) \quad NBI^e = EBT^e - TA^e = (1 - \mathbf{t})EBT^e$$

Net business income increases other unrestricted equity ($OURE^e$). However, other unrestricted equity also decreases because the firm pays out dividends which are attributable to net business income, and also allocates some of the unrestricted equity into RR^e , and FR^e . Thus, the

⁸ In this paper, we will assume that other costs are fixed. However, one could assume that these costs are dependent of the production level in the firm. This will only make the mathematical level more complicated but will not affect the major conclusions in this paper.

change of other unrestricted equity ($OURE^e$)- the change from the opening balance to closing balance- can be written as

$$(1.9) \quad OURE^e = NBI^e - D^e - rr^e - fr^e$$

where the change in RR^e and FR^e are defined as follows

$$(1.10) \quad RR^e = rr^e$$

$$(1.11) \quad FR^e = fr^e$$

1.1.2.1 The calculation of the tax residual value of machinery and equipments

In this paper we will only model the main rule for tax depreciation of machinery and equipment. To be able to explain the implication of the main rule for depreciation according to Swedish tax legislation-the declining balance method (at 30 per cent)- we need to define the taxable residual value of machinery and equipment and also the equation of motion for such assets. The taxable residual value of these assets can be calculated by the following equation

$$(1.12) \quad C^e = M^e + ASD^e$$

The equation of motion for the taxable residual value of machinery and equipment is

$$(1.13) \quad \dot{C}^e = I^e - \mathbf{d} C^e$$

Equation (1.13) states that the change of the firm's taxable residual value of machinery and equipment equals the firm's investment minus depreciation for income tax during that period. The declining balance method allows a maximum deduction of $\mathbf{d} = 30\%$ of the remaining taxable residual value, $\mathbf{d} C^e$. The allowed tax depreciation rate is assumed to be higher than the economic depreciation rate.

1.1.2.2 The balance sheet and its dynamic characteristic

The state variables of this model are LL^e , CA^e , CL^e , SC^e , RR^e , FR^e , $OURE^e$, ASD^e and M^e . In what follows we will specify equations of motions that hold for these state variables.

The long term liabilities increases by new borrowing and decreases by repayments of the loan. By defining ll^e as the net change in long-term liabilities, we can write the equation of motion for long term liabilities as

$$(1.14) \quad \dot{LL}^e = ll^e$$

The net change of current assets and current liabilities are defined as below

$$(1.15) \quad \dot{CA}^e = ca^e$$

$$(1.16) \quad \dot{CL}^e = cl^e$$

The net change of share capital includes both new issues of shares, stock dividends and stock splits.⁹

$$(1.17) \quad \dot{SC}^e = N^e$$

⁹ In addition to cash dividends, companies may pay stock dividends or split their stock. A *stock dividend* is the payment of additional shares of stock to common stockholders. So for example, when a company declare a 25 per cent stock dividend, it means that for every four shares owned, a stockholder on the record date will receive an additional share. A *stock split* is a proportionate increase in the number of common shares. For example, if a company split its stock three for one, it means that the stockholders receive three shares for each one held on the record date. Although there is no real financial difference between stock dividends and stock splits- stockholders simply receive more paper- both the typical motives behind them and their accounting treatment differ. The technical distinction between the two is that a stock dividend appears as a transfer of retained earnings to the capital stock account, whereas a stock split is shown as a reduction in the value of each share.

The change of a firm's machinery and equipment equals the investment in new machinery and equipment minus the economic depreciation of machinery and equipment

$$(1.18) \quad \dot{M}^e = I^e - \mathbf{d}M^e$$

1.1.5 The statement of changes in financial position in euro

The financial statement that is closest to reporting cash flow is formally referred to as the statement of changes in financial position. In this paper, a sources and uses statements are based on the working capital concept of funds.¹⁰ Working capital equals current assets minus current liabilities. Financial analysts often prepare a source and uses of working capital statement as an indication of a firm's liquidity: The more working capital a firm can provide, the more liquid the firm is considered to be. This statement is similar to a cash flow statement. In order to prepare a source and uses of working capital statement, we must (1) determine the change in each non-working capital item on the balance sheet during the period and the effect that change has on the cash position.

(2) examine the income statement to identify the effects on cash of operations, as well as the division of income between retained earnings and dividends. These items are then consolidated on the sources and uses statement.

Sources of working capital include increases in non-current liabilities (via, for instance, new borrowing), decreases in non-current assets (such as plant and equipment) and increases in net worth (because of additions to retained earnings or the sale of additional shares of stock). Uses of working capital include decreases in non-current liabilities (such as the repayment of a loan), increase in non-current assets (including investments in fixed assets) and decreases in net worth (by paying dividends and/or having an operation loss).

Following the procedure mentioned above, we can define the change (increases/decreases) in working capital ($\dot{WC}^e = \dot{CA}^e - \dot{CL}^e$) as

¹⁰ However, it is also possible to base a sources and uses statement on cash statements.

(1.19)

$$CA^e - CL^e = SC^e + RR^e + FR^e + OURE^e + ASD^e + LL^e - M^e$$

where SC^e is the net change in share capital and M^e is the net change in machinery and equipment.¹¹ Another way of deriving equation (1.19) is to realize that changes in the asset side of the balance sheet must equal the changes on the liability side of the balance sheet. Thus, we can use condition

(1.19) to see whether our system of difference equations (see section 1.3-1.4) fulfill the necessary condition.

1.2 The balance sheet and the income statements in SEK

1.2.1 The balance sheet in SEK

Firm's assets and liabilities in

Table 1.1 are denominated in foreign currency (euro). For taxation purposes these have to be converted into the home currency (SEK). There are four principal methods for converting foreign currency denominated statements into home currency. They are

- i) The Current/non-current method: Each current asset or liability is converted at the current exchange rate, non-current assets or liabilities are converted at the historical exchange rates.
- ii) The Monetary/non.monetary method converts monetary balance sheet items (such as cash, short- and long-term liabilities) at the current exchange rate and non-monetary items (such as machinery and equipments) at the historical exchange rate.
- iii) The temporal method is a refinement of the monetary/non-monetary method. The difference is that if inventories are shown in balance sheets at current market values they may be converted using the current exchange rate.
- iv) The current rate method: All balance sheet items are converted using the current exchange rate (the exchange rate at the balance sheet date).

The first three methods mentioned above necessitate the knowledge of the historical exchange rates. This creates problems for a firm that today has its accounting in SEK. It does not have any information about the historical exchange rates. However, this is a problem during the

¹¹ The equation of motions for these variables are defined in section 1.1.4.

transition stage and can be solved by provisional regulations. For example, accounting in SEK can be converted to euro at the transition date's exchange rate. A natural transition day is of-course the last day of an accounting year. Moreover, after the transition period the firm will keep its books in euro. The government could demand that the firm, for conversion purposes, register the exchange rate at the time of the transaction. This will probably force the firm to have its accounting in both euro and SEK. The commission considered this to be very costly for the firm. From a taxation point of view, the first three methods will probably be most efficient. Most of the deductions (for example deductions for depreciation and interest costs) are based on historical values and this demands the knowledge of the historical exchange rates. On the other hand, one should be aware that a complicated conversion system by definition leads to misunderstandings and gives incentives for ignorance. At the long run, a complicated conversion system (which initially is regarded to be efficient) can have a negative effect for the taxation of a firm and its shareholders.

The simplicity argument mentioned above has been considered to be very important by the commission. The "current rate method" satisfies the simplicity condition best. As mentioned, this method is the most suitable during the transition period. According to the current rate method all balance sheet items are converted using the exchange rate at the end of the accounting year, a_t (which we henceforth will call "the balance day"), except the net business income which will be converted with the average exchange rate for the financial year (\bar{a}). The average exchange rate is used to convert NBI^e because it is a approximation of the exchange rates during the period. As we mentioned earlier, the most efficient way to guarantee government's tax income is to demand that the firm register different exchange rates for different transactions. The average exchange rate for the financial year may dampen some of the externalities that may occur because government, for simplicity, let the firm use a more standardized method of conversion.

This conversion method creates inequality between the asset- and the liability side of the balance sheet. We balance the difference by using a new untaxed variable, "Conversion differences"- CD_t , at the liability side of the balance sheet as

$$(1.20) \quad CD_t = (\bar{a} - a_t)NBI_t^e$$

Table 1.2 concludes the closing balance sheet converted to SEK.

Table 1.2: The closing balance sheet in euro for a firm

Assets	Liabilities
$a_t M_t^e$	$a_t SC_t^e$
$a_t CA_t^e$	$a_t RR_t^e$
	$a_t FR_t^e$
	$a_t (OURE_{t-1}^e - D_t^e - rr_t^e - fr_t^e) + \bar{a} NBI_t^e$
	$a_t ASD_t^e$
	$a_t LL_t^e$
	$a_t CL_t^e$
	CD_t

The conversion differences is equal to the difference between the average exchange rate and the exchange rate at the balance sheet day multiplied by the net business income.

1.2.2 The income statements in SEK and the calculation of the tax liability

As we mentioned in section 1.2.1, we will use the average exchange rate for the financial year to convert the income statement in euro to SEK. Let us now define earnings before taxes in SEK (EBT) as below

$$(1.21) \quad EBT = \bar{a} [f(M^e, L) - W^e L - OC^e - \mathbf{d}M^e - iLL^e - (\mathbf{d}C^e - \mathbf{d}M^e)]$$

The firm pays tax based on its earnings before taxes in SEK. Using (1.7), we convert the tax payments in SEK as follows

$$(1.22) \quad TA = \bar{a} t [f(M^e, L) - W^e L - OC^e - \mathbf{d}M^e - iLL^e - (\mathbf{d}C^e - \mathbf{d}M^e)]$$

Net business in SEK, NBI , can thus be derived as

$$(1.23) \quad NBI = EBT - TA = (1 - t)\bar{a}EBT^e = \bar{a}NBI^e$$

1.3 The Constraints on the Financial Decisions

The cash-flow constraint: In economics, we are in principle interested in the change of wealth during the accounting period. That is, the income is the maximum amount that an economic unit can spend and still be worth as much in the end of a period as in the beginning of that period. For shareholders, it is the cash flow that really matters. The distinction between reported profit and cash flow is an important one; income is the basis for companies tax payments, whereas cash is what the firm can use to service debt, fund capital expenditures, and pay dividends.

Inserting (1.5)-(1.11) and (1.14)-(1.18) into

(1.19) leads us to the following cash-flow constraint for the firm¹²

(1.24)

$$D^e = (1 - t)[f(M^e, L) - w^e L - OC^e - iLL^e] + t\bar{d}C^e - I^e - ca^e + cl^e + N^e + ll^e$$

In what follows we will specify various institutional constraints that must be taken into consideration when modeling the firm's decision making process.

1) *The allocation to the restricted reserves must at least be $\mathbf{a} = 10\%$ of the NBI if the restricted reserves is less than 20% of the share capital:*

$$(1.25) \quad rr^e \geq \mathbf{b}NBI^e$$

Using (1.5)-(1.8), we can rewrite the constraint (1.25) as below

(1.26)

$$rr^e \geq \mathbf{b}(1 - t)[f(M^e, L) - W^e L - OC^e - iLL^e - \bar{d}C^e]$$

¹² For simplicity we also assume that the price level is equal to one.

iff $RR^e \leq j SC^e$, where $j = 0.2$. If $RR^e > j SC^e$ there would not be any constraints on the allocations to restricted reserves. However, we impose a non-negativity constraint on the allocations to the restricted reserves to prevent solutions where the firm have negative allocations to restricted reserves

$$(1.27) \quad rr^e \geq 0$$

3) *The gross dividends D^e cannot exceed net business income (NBI^e), other unrestricted equity ($OURE^e$) plus free reserves (FR^e) minus allocations to the other restricted reserves (rr^e).* If dividends exceed this amount the equity base of the firm would fall. The conditions can be summarized mathematically as

$$(1.28) \quad D^e \leq NBI^e + OURE^e + FR^e - rr^e$$

However, we know from (1.4) that $FR^e + OURE^e = M^e + CA^e - SC^e - RR^e - ASD^e - LL^e - CL^e$. Using this condition and (1.12), we can rewrite the constraint (1.28) as below

$$(1.29) \quad D^e \leq NBI^e - rr^e + C^e + CA^e - RR^e - LL^e - CL^e$$

If we substitute the expression for D^e , from (1.24), into (1.29) we obtain the following

$$(1.30) \quad \begin{aligned} cl^e + N^e + ll^e \leq I^e + ca^e - d^e C^e - rr^e + C^e \\ + CA^e - RR^e - LL^e - CL^e \end{aligned}$$

This inequality is a constraint on the use of external funds. This constraint is showing that the part of investment, the increase of current assets, free reserves and other unrestricted equity that is not covered by tax depreciation and the current increase of restricted reserves must be financed by issuing new current liabilities, new long-term liabilities or new shares.

4) *The firm is not allowed to pay negative dividends:* Negative dividends would mean subsidies from government in the form of tax refunds

$$(1.31) \quad D^e \geq 0$$

If we substitute the expression for D^e , from (1.24), into

(1.31) we obtain the following

$$(1.32) \quad cl^e + N^e + ll^e \geq I^e + ca^e - \mathbf{d}C^e - \mathbf{p}_1$$

where $\mathbf{p}_1 = (1 - \mathbf{t})[f(M^e, L) - W^e L - OC^e - iLL^e - \mathbf{d}C^e]$ is the after tax book income or retainable net profit. Inequality (1.32) states that the sum of financing through new issues of shares, increase of current liabilities and increase of long-term liabilities must at least be large enough to finance the part of investment and the increase of current assets that cannot be financed through accelerated depreciation and retention.

5) According to the Swedish law a firm must have a share capital that is at least $\overline{SC} = 100000$ SEK:

$$(1.33) \quad SC^e \geq \frac{\overline{SC}}{\mathbf{a}_1}$$

where \mathbf{a}_1 is the exchange rate that the firm uses to denominate its share capital at the denomination day.

6) *The firms is allowed to repurchase some of their own shares:* In Sweden there is a law that forbids the firm to repurchase its own shares. The reason for this is that otherwise the firm can make distributions to shareholders that are exempted from personal taxation. However, there is a possibility in the law that lets the firm reduce its share capital by a special permission by the authorities. Moreover, there is a discussion in Sweden to let the firm repurchase its shares. In this paper we will not impose any constraint on the firm's ability to re-purchase its own shares, to be able to analyze the implication of a reduction of share capital by permission and/or repurchase.

$$(1.34) \quad N^e \geq \overline{N}^e$$

7) Finally, we also impose a non-negativity condition on each and every balance-sheet item:

$$(1.35) \quad M^e \geq 0$$

$$(1.36) \quad CA^e \geq 0$$

$$(1.37) \quad FR^e \geq 0$$

$$(1.38) \quad ASD^e \geq 0$$

$$(1.39) \quad LL^e \geq 0$$

$$(1.40) \quad CL^e \geq 0$$

$$(1.41) \quad C^e \geq 0$$

1.4 The system dynamics for the firm

In what follows, we will set up an expression for the value of the firm (section 1.4.1). By using the three basic financial statements and different constraints on the financial decisions, we will (in section 1.4.2), specify the optimization problem and the optimality conditions.

1.4.1 The Value of the Firm and Its Cash Flow Constraint

The fundamental condition for equilibrium in the capital market is that the yield in SEK on investing in any particular asset will be the same as the yield in SEK on all other assets, taking into account taxes:¹³

$$(1.42) \quad (1 - \mathbf{t}_p)\mathbf{a}_2 i V^e(u) = (1 - \mathbf{t}_d)\mathbf{a}_3 D^e(u) \\ + (1 - \mathbf{t}_c)(\mathbf{a}_4 \dot{V}^e - \mathbf{a}_5 N^e(u))$$

where $V^e(u)$ is the value of the firm in euro at time u , $\mathbf{a}_2 V^e(u)$ is the value of the firm in SEK at time u , \mathbf{a}_2 is the exchange rate used to convert the value of the firm in SEK to euro, $N^e(u)$ is the value of the new issue in euro at time u , $\mathbf{a}_3 D^e(u)$ is the dividend (cash flow) in SEK paid by the firm, \dot{V}^e is the derivative of the firm's value with respect to time, \mathbf{t}_d is the dividend tax, \mathbf{t}_c is the tax on accruing capital gains, i is the market interest rate, \mathbf{t}_p is the marginal rate of income tax on bond income.

The hypothesis in this paper is that an investor that has chosen to buy shares in euro compare the return on shares (converted into SEK) with

¹³ See King (1977) Section 4.1 pages 90-91, Dixon (1992) chapter 5, Poterba & Summers (1985) pages 232-233, and Sinn (1987) pages 63-65.

the return on a euro-bond converted into SEK. We assume that the investor wants to invest $V^e(u)$ euro in either euro-bonds or euro-shares. His return of investing this amount in euro-bonds is $iV^e(u)$ euro. This return in euro converted into SEK gives $ia_2V^e(u)$. The after-tax return in SEK for investing in euro-bonds is then $(1-t_p)a_2iV^e(u)$. However, the investor can instead buy euro-shares. In that case, the shareholder's after-tax return in SEK is equal to the after-tax dividends in SEK paid at time u plus the after-tax accrued capital gains in the same period. The value of the invested amount in euro ($V^e(u)$) increases by \dot{V}^e euro. Converting this amount to SEK gives a value increase by $a_4\dot{V}^e$, where a_4 is the exchange rate used for conversion. However, the firm may have issued new shares during this period which decreases the value increase for old shareholders by $a_5N^e(u)$ SEK. The after-tax accrued capital gains for the shareholder is $(1-t_c)(a_4\dot{V}^e - a_5N^e(u))$ SEK. Expression (1.42) represents the non-arbitrage condition.

By integrating (1.42) we can then obtain the value of the firm at time t :

$$(1.43) \quad V^e(t) = \int_{u=t}^{\infty} r[qa_3D^e - a_5N^e]e^{-r(u-t)}du$$

where $q = \frac{1-t_d}{1-t_c}$, $r = g\frac{1-t_p}{1-t_c}i$, $g = \frac{a_2}{a_4}$ and $r = \frac{1}{a_4}$. Corporate

dividends (the cash flow constraint), net of profit tax, are defined from the firm's budget constraint (1.24). $g > 1$ means that the exchange rate used to convert the return in euro on a euro-bond to SEK is higher than the exchange rate used to convert the accrued capital gains in euro to SEK.

1.4.2 The optimization problem and the optimality conditions.

We assume that the interest rate and the wage rate are exogenously given. The firm will choose the time path of employment, net increase in current- and long-term liabilities, new issues of shares, net increase in free and restricted reserves, net increase of current assets and net investment so that the market value of its shares is maximized. The state variables of the optimization problem are the stock of

machinery and equipment, the firm's tax residual value of machinery and equipment, current assets, share capital, the stock of current and long-term liabilities, the stock of free- and restricted reserves, the stock of accumulated supplementary depreciation.

The firm's objective is then to maximize (1.43) subject to (1.24), (1.18), (1.13), (1.15)-(1.17), (1.10)-(1.11), (1.6), (1.14), (1.30), (1.32), (1.26)-(1.27), and (1.33)-(1.41) and the initial conditions $CA^e(t) = CA_0^e$, $M^e(t) = M_0^e$, $FR^e(t) = FR_0^e$, $ASD^e(t) = ASD_0^e$, $LL^e(t) = LL_0^e$, and $CL^e(t) = CL_0^e$. The current-value Hamiltonian for this problem is:

$$\begin{aligned}
 F = & \mathbf{rqa}_3 \{ (1-t)[f(\mathbf{a}_1 M^e, L) - w^e L - OC^e - i_B LL^e] + t \mathbf{d}^T C^e \\
 & - I^e - ca^e + cl^e + N^e + ll^e \} - \mathbf{ra}_5 N^e + \mathbf{m}_{M^e} (I^e - \mathbf{d} M^e) \\
 & + \mathbf{m}_{C^e} (I^e - \mathbf{d}^T C^e) + \mathbf{m}_{CA^e} ca^e + \mathbf{m}_{SC^e} N^e + \mathbf{m}_{RR^e} rr^e + \mathbf{m}_{FR^e} fr^e \\
 & + \mathbf{m}_{ASD^e} (\mathbf{d} M^e - \mathbf{d}^T C^e) + \mathbf{m}_{LL^e} ll^e + \mathbf{m}_{CL^e} cl^e + n_r [I^e - \mathbf{d}^T C^e - rr^e - N^e \\
 & - ll^e + ca^e - cl^e + C^e + CA^e - SC^e - RR^e - LL^e - CL^e] + n_f \{ N^e + ll^e \\
 & - ca^e + cl^e - I^e + \mathbf{d}^T C^e + (1-t)[f(M^e, L) - w^e L - OC^e - i_B LL^e \\
 & - \mathbf{d}^T C^e] \} + n_1 M^e + n_2 CA^e + n_3 [SC^e - \frac{\overline{SC}}{\mathbf{a}_1}] + n_4 [RR^e - \mathbf{j} SC^e] \\
 & + n_5 FR^e + n_6 C^e + n_7 ASD^e + n_8 LL^e + n_9 CL^e + n_{10} (N^e + \bar{N}^e)
 \end{aligned}$$

where \mathbf{m}_{M^e} , \mathbf{m}_{C^e} , \mathbf{m}_{CA^e} , \mathbf{m}_{SC^e} , \mathbf{m}_{RR^e} , \mathbf{m}_{FR^e} , \mathbf{m}_{ASD^e} , \mathbf{m}_{LL^e} , and \mathbf{m}_{CL^e} are the shadow prices for the stock variables, while n_r , n_f , n_1 , n_2 , n_3 , n_4 , n_5 , n_6 , n_7 , n_8 , n_9 and n_{10} are the Kuhn-Tucker shadow-price of constraints (1.30), (1.32),

(1.35)-(1.36), $RR^e > jSC^e$, (1.33) (1.37)-(1.41) and (1.34). The first order necessary conditions are:

$$(1.44) \quad I^e: -rqa_3 + m_{M^e} + m_{C^e} + n_r - n_f = 0$$

$$(1.45) \quad ll^e: rqa_3 + m_{LL^e} - n_r + n_f = 0$$

$$(1.46) \quad N^e: r(qa_3 - a_5) + m_{SC^e} - n_r + n_f + n_{10} = 0$$

$$(1.47) \quad L: f_L = w^e$$

$$(1.48) \quad ca^e: rqa_3 + m_{CA^e} + n_r - n_f = 0$$

$$(1.49) \quad cl^e: rqa_3 + m_{CL^e} - n_r + n_f = 0$$

$$(1.50) \quad rr^e: m_{RR^e} - n_r = 0$$

$$(1.51) \quad fr^e: m_{FR^e} = 0$$

$$(1.52) \quad M^e: m_{M^e} = (r + d)m_{M^e} - (1-t)f_{M^e}(rqa_3 + n_f) - n_1$$

$$(1.53)$$

$$C^e: m_{C^e} = (r + d^F)m_{C^e} - d^F(rqa_3t + m_{ASD^e} - n_r + n_f t) - n_r - n_6$$

$$(1.54) \quad LL^e: m_{LL^e} = rm_{LL^e} + i(1-t)\{rqa_3 + n_f\} + n_r - n_8$$

$$(1.55) \quad CA^e: m_{CA^e} = rm_{CA^e} - n_r - n_2$$

$$(1.56) \quad CL^e: m_{CL^e} = rm_{CL^e} + n_r - n_9$$

$$(1.57) \quad SC^e: m_{SC^e} = rm_{SC^e} + n_r - n_3 + n_4j$$

$$(1.58) \quad RR^e: m_{RR^e} = rm_{RR^e} + n_r - n_4$$

$$(1.59) \quad FR^e: m_{FR^e} = rm_{FR^e} - n_5$$

$$(1.60) \quad ASD^e: m_{ASD^e} = rm_{ASD^e} - n_7$$

$$(1.61)$$

$$n_r: [I^e - d^F C^e - rr^e - N^e - ll^e + ca^e - cl^e + C^e + CA^e - SC^e - RR^e - LL^e - CL^e] \geq 0, n_r \geq 0, n_r \frac{d^F}{d_r} = 0$$

$$(1.62) \quad n_f: \{N^e + ll^e - ca^e + cl^e - I^e + \mathbf{d}^T C^e + (1-t)[f(\mathbf{a}_1 M^e, L) - w^e L - OC^e - i_B LL^e - \mathbf{d}^T C^e]\} \geq 0, n_f \geq 0, n_f \frac{\mathbf{d}^F}{\mathbf{d}_f} = 0$$

$$(1.63) \quad n_1: M^e \geq 0, n_1 \geq 0, n_1 \frac{\mathbf{d}^F}{\mathbf{d}_1} = 0$$

$$(1.64) \quad n_2: CA^e \geq 0, n_2 \geq 0, n_2 \frac{\mathbf{d}^F}{\mathbf{d}_2} = 0$$

$$(1.65) \quad n_3: SC^e - \frac{\overline{SC}}{\mathbf{a}_1} \geq 0, n_3 \geq 0, n_3 \frac{\mathbf{d}^F}{\mathbf{d}_3} = 0$$

$$(1.66) \quad n_4: RR^e - \mathbf{j} SC^e \geq 0, n_4 \geq 0, n_4 \frac{\mathbf{d}^F}{\mathbf{d}_4} = 0$$

$$(1.67) \quad n_5: FR^e \geq 0, n_5 \geq 0, n_5 \frac{\mathbf{d}^F}{\mathbf{d}_5} = 0$$

$$(1.68) \quad n_6: C^e \geq 0, n_6 \geq 0, n_6 \frac{\mathbf{d}^F}{\mathbf{d}_6} = 0$$

$$(1.69) \quad n_7: ASD^e \geq 0, n_7 \geq 0, n_7 \frac{\mathbf{d}^F}{\mathbf{d}_7} = 0$$

$$(1.70) \quad n_8: LL^e \geq 0, n_8 \geq 0, n_8 \frac{\mathbf{d}^F}{\mathbf{d}_8} = 0$$

$$(1.71) \quad n_9: CL^e \geq 0, n_9 \geq 0, n_9 \frac{\mathbf{d}^F}{\mathbf{d}_9} = 0$$

$$(1.72) \quad n_{10}: (N^e + \overline{N}^e) \geq 0, n_{10} \geq 0, n_{10} \frac{\mathbf{d}^F}{\mathbf{d}_{10}} = 0$$

2 The Financial Decisions

The corporate taxation system considered in this paper can be characterized by the following parameterization

$$(2.1) \quad (1-t_p) > (1-t_c)(1-t) > (1-t_d)(1-t)$$

which implies that debt dominates retention, which in turn dominates new share issues as a source of finance. In what follows, we will assume that relation (2.1) holds (which means that the firm would like to

substitute debt for retained earnings and to new share issues) and investigate whether the firm's dividend-ceiling, dividend-floor and other constraints are binding. Mathematically, we will try to establish whether the shadow prices n_r , n_f , n_1 , n_2 , n_3 , n_4 , n_5 , n_6 , n_7 , n_8 , n_9 and n_{10} will be strictly positive or not (section 2.1 and 2.2).

No adjustment costs have been introduced in this model, so that the adjustment procedure occurs instantaneously. Therefore, we impose stationary constraints on (1.52)-(1.60), i.e.

(2.2)

$$\dot{\mathbf{m}}_{M^e} = \dot{\mathbf{m}}_{C^e} = \dot{\mathbf{m}}_{LL^e} = \dot{\mathbf{m}}_{CA^e} = \dot{\mathbf{m}}_{SC^e} = \dot{\mathbf{m}}_{RR^e} = \dot{\mathbf{m}}_{FR^e} = \dot{\mathbf{m}}_{ASD^e} = 0$$

(2.2) together with (1.52)-(1.60) give the values of \mathbf{m}_{M^e} , \mathbf{m}_{C^e} , \mathbf{m}_{CA^e} , \mathbf{m}_{SC^e} , \mathbf{m}_{RR^e} , \mathbf{m}_{FR^e} , \mathbf{m}_{ASD^e} , \mathbf{m}_{LL^e} , and \mathbf{m}_{CL^e}

$$(2.3) \quad \mathbf{m}_M = \frac{(1-t)f_{M^e}(rqa_3 + n_f) + n_1}{(r + \mathbf{d})}$$

$$(2.4) \quad \mathbf{m}_C = \frac{\mathbf{d}^T (rqa_3 t + \mathbf{m}_{ASD^e} - n_r + n_f t) + n_r + n_6}{(r + \mathbf{d}^T)}$$

$$(2.5) \quad \mathbf{m}_{LL} = -\frac{i(1-t)\{rqa_3 + n_f\} + n_r - n_8}{r}$$

$$(2.6) \quad \mathbf{m}_{CA} = \frac{n_r + n_2}{r}$$

$$(2.7) \quad \mathbf{m}_{CL} = \frac{n_9 - n_r}{r}$$

$$(2.8) \quad \mathbf{m}_{SC} = \frac{n_3 - n_r - n_4 \mathbf{j}}{r}$$

$$(2.9) \quad \mathbf{m}_{RR} = \frac{n_4 - n_r}{r}$$

$$(2.10) \quad \mathbf{m}_{FR} = \frac{n_5}{r}$$

$$(2.11) \quad \mathbf{m}_{ASD} = \frac{n_7}{r}$$

2.1 Pair wise comparisons between different financial instruments

In this section, we will compare the three long term financial instruments in pair to determine the firm's preferences.¹⁴ Preference relations that are obtained by comparing any two financial instruments hold everywhere in the solution space. The substitution between two financial instruments gives rise to changes in the market value of the firm. To be able to see this change we use the Hamiltonian function, F . The Hamiltonian function describes a plane above the solution space because F is linear in l^e and N^e . This means that the overall financial optimum can be found by mapping out the preference relations between any two financial instruments.

2.1.1 The Comparison Between New Share Issues and Retained Profit

To be able to find out whether the firm chooses new issues of shares or retained profit to finance investment, we use the first order condition with regard to N^e , (1.46). We assume that I^e and l^e are exogenously-given values. We also assume that the firm distributes an amount that is both positive and less than net business income, other unrestricted equity plus free reserves minus allocations to the other restricted reserves. ($n_r = 0$). We also assume that the firm pays positive dividends ($n_f = 0$). Finally, we also assume that $n_{10} = 0$. It can then be showed that

$$(2.12) \quad \frac{\partial F}{\partial N^e} = r(qa_3 - a_5) \left\{ \begin{array}{l} > \\ = \\ < \end{array} \right\} 0 \Leftrightarrow NI \left\{ \begin{array}{l} \succ \\ \sim \\ \prec \end{array} \right\} RP$$

where NI stands for new issues of shares and RP denotes retained profits. $NI \succ RP$ means that new share issues are superior to retention

¹⁴ It is worth mentioning that financial preferences should not be mixed up with preferences in the sense of utility levels, because such preferences are not important according to Fisher's separation theorem.

at the margin, When $NI \prec RP$ the opposite is true, while when $NI \sim RP$ the firm is indifferent between new issues of shares and retention.

Expression (2.12) measures the marginal advantage of substituting new share issues for retention. The substitution does not effect the market value of the firm, because the stock of equity does not change when one euro of net profit is replaced by one euro of new issues of shares. The substitution only creates gross advantages and disadvantages for the shareholders.¹⁵ To clarify this statement we rewrite expression (2.12) as follows:

$$(2.13) \quad \frac{1}{\mathbf{a}_4} [\mathbf{a}_3(1 - \mathbf{t}_d) + \mathbf{a}_5(\mathbf{t}_c - 1)] \begin{cases} > \\ = \\ < \end{cases} 0$$

Substitution between one euro (or \mathbf{a}_3 SEK) new issues of shares and retention gives rise to three advantages. First of all, $\mathbf{a}_5\mathbf{t}_c$ SEK is saved because of reduced capital gains tax. Secondly, If the firm choose to substitute new share issue with one euro retained profit, it would be possible for the firm to raise dividends payments by $\mathbf{a}_3(1 - \mathbf{t}_d)$ SEK, after personal taxes on dividends. The disadvantage of the substitution is that one euro (or \mathbf{a}_5 SEK) has to be paid for the new issues. The net advantage thus becomes $[\mathbf{a}_3(1 - \mathbf{t}_d) + \mathbf{a}_5(\mathbf{t}_c - 1)]$ SEK. Substitution is favorable if and only if the net advantage in euro $(\frac{1}{\mathbf{a}_4} [\mathbf{a}_3(1 - \mathbf{t}_d) + \mathbf{a}_5(\mathbf{t}_c - 1)])$ to the shareholder is positive.

Expression (2.12) can be interpreted in another way. For this purpose we multiply both sides of (2.12) by $\frac{i(1 - \mathbf{t}_p)}{(1 - \mathbf{t}_d)(1 - \mathbf{t})}$. This implies the following

$$(2.14) \quad \frac{(1 - \mathbf{t}_p)\mathbf{a}_2i}{\mathbf{a}_5(1 - \mathbf{t}_c)(1 - \mathbf{t})} \begin{cases} > \\ = \\ < \end{cases} \frac{(1 - \mathbf{t}_p)\mathbf{a}_2i}{\mathbf{a}_3(1 - \mathbf{t}_d)(1 - \mathbf{t})} \Leftrightarrow NI \begin{cases} \succ \\ \sim \\ \prec \end{cases} RP$$

¹⁵ This part is based on Sinn(1987), page 80.

The left hand side of equation (2.14) is the cost of retention in SEK. This is the cost in SEK that the firm saves when it substitutes new share issues for retention. The right hand side is the cost of new share issues in SEK. For instance, if the cost of retention that the firm saves because of the substitution exceed the cost of new share issues then it will prefer to substitute new issues of shares for retain profits.

The net advantage of the substitution for the case of accounting in home currency can be found by assuming that $\mathbf{a}_2 = \mathbf{a}_3 = \mathbf{a}_5 = 1$, as follows

$$(2.15) \quad \frac{i(1-t_p)}{(1-t_c)(1-t)} \left\{ \begin{array}{l} > \\ = \\ < \end{array} \right\} \frac{i(1-t_p)}{(1-t_d)(1-t)} \Leftrightarrow NI \left\{ \begin{array}{l} > \\ \sim \\ < \end{array} \right\} RP$$

Using (2.1), we can conclude that $\frac{i(1-t_p)}{(1-t_c)(1-t)} < \frac{i(1-t_p)}{(1-t_d)(1-t)} \Leftrightarrow NI < RP$. This means that the firm prefer to retain its profits instead of issuing new shares at the margin (with regard to the Swedish tax system formalized in (2.1)). The comparison between the net advantage of substitution in the case of SEK accounting with the net advantage in the case of euro accounting (see (2.14)) imply that the choice at the margin between new share issues and retained profits can indeed be altered because of the conversion method used to convert dividends and capital gains in euro to SEK. For example, if the exchange rate at the time of new issues of shares is lower than the exchange rate at the time of dividend payment than the marginal cost relation specified above (in the case of SEK) can be altered. If the difference between these two exchange rates are high than the initial tax incentive can be disturbed. This means that $NI > RP$ (which means that new issues of shares can become more favorable than retain earnings) if the home currency depreciate between the time of new share issues and the dividend payment.

Theoretically, this problem could be solved by using the same exchange rate so that $\mathbf{a}_2 = \mathbf{a}_3 = \mathbf{a}_5$ (for example the average exchange rate during the year). However, the Swedish tax law does not permit such method. According to the tax law shareholders should be taxed for the amount they receive at the dividend payment day. Shareholders receive dividends in euro at the dividend payment day which they exchange to euro at the same day. This means that the taxation must be

based on the exchange rate at the time of dividend payment. However, if we like to give the firm the opportunity to have its accounting in euro and pay dividends in euro, than we must accept that this firm's financial decisions can be altered because of exchange rate movements. Another way of accomplishing "exchange rate neutrality" is to abandon the principle that taxation of dividends (that is paid in foreign currency) should be based on exchange rate at the time of dividend payment. However, Such legislation could be adopted on dividends that are paid by a Swedish firm (and who has decided to have its accounting in euro). But, Sweden can not adopt such rules on dividends paid by a foreign firm. This means that such legislation would create non-neutrality between a Swedish and a foreign owned firm.¹⁶ The conclusion is that the exchange rate neutrality can be obtained if we accept the non-neutrality between the exchange rules regarding the taxation of dividends paid by a Swedish and a foreign owned firm. Another problem concerns the risk taking by shareholders. A legislation that force shareholders to pay taxes on their dividend income in euro, which are converted to SEK by adopting the average exchange rate during the year, create a new risk for the shareholders. It is possible that the exchange rate appreciate from the end of the year and the dividend payment day. This means that shareholders will receive an amount in SEK but taxed for a higher amount (which is based on the average exchange rate during the year). One way to solve this is to force the firm pay dividends in SEK. By this method, we let the firm take the exchange rate risks. One could argue that the firm have better opportunities to manage exchange rate exposures during this period. However, Sweden can not adopt such legislation on a foreign owned firm. This means that those shareholders that own shares in foreign companies will have to manage exchange rate exposures by themselves, while shareholders that own shares in Swedish companies are protected by laws. This implies that a Swedish firm will have to manage exchange rate risks which a foreign firm is let of.

2.1.2 The Comparison Between Debt and Retained Profit

¹⁶ However, this problem can be solved by following rules. Swedish shareholders that receive dividends for their ownership in foreign companies are usually taxed for this income in foreign countries. In Sweden, these shareholders get reduction for foreign taxes. These foreign taxes paid are today converted to SEK using the exchange rate at the dividend day. However, we could instead use the average exchange rate for conversion purposes. This method would create neutrality between the taxation of dividends paid by the foreign and Swedish firms.

To be able to find out whether the firm chooses debt or retained profit, we use the first order condition with regard to l^e , (1.45). We assume that I^e and N^e are exogenously-given values. We also assume that the firm distributes an amount that is both positive and less than net business income, other unrestricted equity plus free reserves minus allocations to the other restricted reserves. In other words $n_r = 0$ and $n_f = 0$. It can be than be showed that

$$(2.16) \quad \frac{dF}{dl^e} = rqa_3 + m_{L^e} \left\{ \begin{array}{l} > \\ = \\ < \end{array} \right\} 0 \Leftrightarrow DF \left\{ \begin{array}{l} > \\ = \\ < \end{array} \right\} RP$$

where DF stands for debt financing. Thus (2.16) measures the marginal advantage of substituting debt financing for retention.

It is important to mention that the policy, $\frac{dF}{dl^e} < 0 \Leftrightarrow DF < RF$, implies that we get a solution at the lower boundary of the solution space. This solution is characterized by $D^e = 0$, which also means that the market value would become negative or equal to zero if $N^e \geq 0$. For this reason, we exclude such non-optimal solution when the firm issues new shares (or when they abstain from issuing shares).¹⁷ However, in this model, we let the firm to repurchase its own shares ($N^e < 0$). In such case the policy mentioned above can become value increasing for the firm.

We need to rewrite the first term of (2.16) to be able to interpret this condition. It can be shown that (2.16) can be re-written as

$$(2.17) \quad \frac{1}{a_4} (1 - t_p) a_2 i \frac{a_3 (1 - t_d)}{a_4 (1 - t_c)} \left\{ \begin{array}{l} > \\ = \\ < \end{array} \right\} \frac{1}{a_4} a_3 (1 - t_d) (1 - t) i$$

Assume that a representative shareholder is indifferent between "borrow-and-distribute" policy within the firm. If the firm now chooses to substitute one euro of debt with one euro of retained profit, it would be possible for the firm to raise the dividend payments by one euro,

¹⁷ The interested reader is referred to Sinn, page 82.

which represents a_3 SEK. Thus, $a_3(1 - t_d)$ SEK is the dividends after personal taxes.¹⁸ Dividend payments also raise the market value of the shares by ΔV^e euro, so that the tax debt on capital gains becomes $t_c a_4 \Delta V^e$ SEK. The shareholder thus receive $a_3(1 - t_d) - t_c a_4 \Delta V^e$ SEK. To ensure that the shareholder remains indifferent between retention and debt, two claims must be fulfilled:

1. The market value has to fall so that selling the shares would neither give capital gains nor losses, thus

$$a_4 \Delta V^e = -[a_3(1 - t_d) - t_c a_4 \Delta V^e] \Rightarrow a_4 \Delta V^e = -\frac{a_3(1 - t_d)}{(1 - t_c)}$$

SEK.

So the initial amount that the shareholder actually receives becomes $a_3(1 - t_d) - t_c a_4 \Delta V = \frac{a_3(1 - t_d)}{(1 - t_c)}$ SEK. This corresponds

to $\frac{a_3(1 - t_d)}{a_4(1 - t_c)}$ euro.

2. Using debt instead of retention implies interest payments in future. the Future dividend cuts that arise because of interest payments must be at least as high as the amount shareholders receive if they invest the initial dividend amount in the capital market.

If shareholders invest the initial amount that they receive in the capital market, then they will receive (net of income tax)

$$(2.18) \quad (1 - t_p) a_2 i \frac{a_3(1 - t_d)}{a_4(1 - t_c)}$$

SEK, which corresponds to $\frac{1}{a_4} (1 - t_p) a_2 i \frac{a_3(1 - t_d)}{a_4(1 - t_c)}$ euro. The

reduction of dividends that arises from the interest payments is equal to

$$(2.19) \quad \frac{a_3(1 - t_d)(1 - t)i}{a_4}$$

If (2.18) is higher than (2.19) then it is profitable for the firm to issue bonds.

¹⁸ The corresponding figure in euro is $\frac{a_3(1 - t_d)}{a_4}$.

Equation (2.17) can also be interpreted in another way. For this purpose we re-write equation (2.17) as follows

$$(2.20) \quad \frac{1}{\mathbf{a}_4} \frac{(1-t_p)\mathbf{a}_2 i}{(1-t_c)(1-t)} \left\{ \begin{array}{l} > \\ = \end{array} \right\} i$$

The right hand side of equation (2.20) is the cost of debt financing. On the left hand side, $\frac{1}{\mathbf{a}_4} \frac{(1-t_p)\mathbf{a}_2 i}{(1-t_c)(1-t)}$ is the cost of financing through retain profit. This is the cost that the firm saves when it substitutes debt for retention. If the cost of financing through retention exceed the cost of debt financing then the firm will prefer to substitute between these two financial instruments.

The net advantage of the substitution for the case of accounting in home currency can be found by assuming that $\mathbf{a}_2 = \mathbf{a}_3 = \mathbf{a}_4 = 1$.

This implies that $\frac{(1-t_p)i}{(1-t_c)(1-t)} \left\{ \begin{array}{l} > \\ = \end{array} \right\} i$. Using (2.1), we can conclude

that $\frac{(1-t_p)i}{(1-t_c)(1-t)} > i \Leftrightarrow RP < DF$. This means that the firm prefers

issuing debt instead of retaining its profits at the margin (with regard to the Swedish tax system formalized in (2.1)). The comparison between the net advantage of substitution in the case of SEK accounting with the net advantage in the case of euro accounting (see (2.20)) imply that the choice at the margin between debt and retained profits can indeed be altered because of the conversion method. The only way to accomplish exchange rate neutrality in this case compared to the case where the firm has its accounting in SEK is to let $\mathbf{a}_2 = \mathbf{a}_3 = \mathbf{a}_4$. However, as we explained in our previous section, this is associated with different practical problems, which implies that we must accept that the firm's choice at the margin between debt and retain profit may be disturbed. This means that the original intention of the tax legislation may be disoriented because of non-neutrality with regard to the conversion method.

2.1.3 The Comparison Between Debt and New Issues of Shares

To be able to find out whether the firm chooses new issues of shares or debt, we differentiate the Hamiltonian function with respect to N^e ,

given I and the constraint $N^e + ll^e = const.$. Using (2.12) and (2.16) we obtain the following expression

$$(2.21) \quad \left. \frac{dF}{dV^e} \right|_{N^e + ll^e = const.} = \frac{dF}{dV^e} - \frac{dF}{dl^e}$$

Assume now that the firm distributes an amount that is both positive and less than the accounting profit. We assume that $n_r = n_f = n_{10} = 0$. (2.21) can, by using (2.12) and (2.16), be re-written as:

$$(2.22) \quad \left. \frac{dF}{dV^e} \right|_{N^e + ll^e = const.} = r(qa_3 - a_5) - rqa_3 + q \frac{i(1-t)ra_3}{r}$$

By a few simplifications (and the fact that $i = i_B$) we obtain¹⁹

$$(2.23) \quad \left. \frac{dF}{dV^e} \right|_{N^e + ll^e = const.} = \frac{(1-t_d)(1-t)a_3i}{a_5} - \frac{(1-t_p)a_3i}{a_4}$$

$$\left\{ \begin{array}{l} = \\ < \end{array} \right\} 0 \Leftrightarrow NI \left\{ \begin{array}{l} - \\ < \end{array} \right\} DF$$

(2.23) measures the marginal advantage of substituting new issues of shares for debt financing. Let us rewrite (2.23) as below

$$(2.24) \quad \frac{(1-t_d)(1-t)a_3i}{a_5} \left\{ \begin{array}{l} = \\ < \end{array} \right\} \frac{(1-t_p)a_3i}{a_4} \Leftrightarrow NI \left\{ \begin{array}{l} - \\ < \end{array} \right\} DF$$

¹⁹ The reason for not considering the policy

$\left. \frac{dF}{dV^e} \right|_{N^e + ll^e = const.} > 0 \Leftrightarrow NI > DF$ is again an existence problem. The

firm would attempt to carry out an unlimited substitution of new share issues for debt financing, because the solution space is unbounded downwards. This means that the value of the firm would be negative.

The household reduces its purchase of bonds to be able to purchase new shares issued by the firm. The firm uses this capital inflow to reduce its net increase in debt. This means that the households miss net interest income, amounting to $(1 - t_p)a_3i$ SEK. This amount

converted to euro is $\frac{(1 - t_p)a_3i}{a_4}$. This loss must be compared to the

increase in dividends that the firm can distribute, because of decreasing interest payments. The flow of dividend payments after corporate and personal taxes is equal to $(1 - t_d)(1 - t)a_3i$ SEK, which converted to

euro amounts to $\frac{(1 - t_d)(1 - t)a_3i}{a_5}$. If the increase in dividends is

lower than the net interest income that shareholders miss then the firm will prefer to issue debt instead of issuing new shares.

An alternative way of interpreting (2.24) is from the firm's point of view. For this we need to re-write expression (2.24) as follows.

$$(2.25) \quad i \begin{cases} [=] \\ < \end{cases} \left\{ \frac{(1 - t_p)a_3i}{(1 - t_d)(1 - t)a_4} \right\} \Leftrightarrow NI \begin{cases} [-] \\ < \end{cases} DF$$

On the right hand side of (2.25) $\frac{(1 - t_p)a_3i}{(1 - t_d)(1 - t)a_4}$ is the cost of new share issues in euro. i is the cost of debt. If the net cost of new share issue financing exceeds the cost of debt financing, then the firm will prefer debt to new share issues.

The net advantage of the substitution for the case of accounting in home currency can be found by assuming that $a_3 = a_4 = a_5 = 1$.

This implies that $i \begin{cases} [=] \\ < \end{cases} \left\{ \frac{(1 - t_p)i}{(1 - t_d)(1 - t)} \right\}$. Using (2.1), we can conclude

that $\frac{(1 - t_p)i}{(1 - t_d)(1 - t)} > i \Leftrightarrow NI < DF$. This means that the firm prefer

issuing debt instead of issuing new shares at the margin (with regard to the Swedish tax system formalized in (2.1)). The comparison between the net advantage of substitution in the case of SEK accounting with the net advantage in the case of euro accounting (see (2.25)) imply that the choice at the margin between debt and retained profits can indeed be altered because of the conversion method. The only way to accomplish

exchange rate neutrality in this case compared to the case where the firm has its accounting in SEK is to let $\mathbf{a}_3 = \mathbf{a}_4 = \mathbf{a}_5$. However, this is not possible because of some practical problems.

2.2 The Overall Financial Optimum

In this section, we combine the results achieved in Sections 2.1.1, 2.1.2 and 2.1.3 in order to determine the firm's overall financial choice. A tax system is a combination of different tax rates and deduction rules. To find out the firm's overall financial optimum we must have knowledge of the tax system. Depending on the tax rules, we get different solutions in the solution space. Depending on the prevailing tax rules in Sweden, (2.1), we showed that expressions (2.14), (2.20) and (2.25) fulfilled conditions: $NI \succ RP$, $DF \succ RP$ and $DF \succ NI$. According to these results $n_r > 0$, $n_f = 0$ and $n_{10} > 0$. As we mentioned in previous section, this results may be altered because of the conversion method. However, in this section, we will assume that the implication of the conversion method does not alter the impact of the taxation system.

The observation that $n_r > 0$, $n_f = 0$ and $n_{10} > 0$ is the starting point for this section. In what follows, we will undertake an analysis of whether other constraints in the optimization problem are binding or not.

By inserting (2.6) into (1.48), and by a few simplifications, we obtain the following equation for the shadow price of the "dividend-ceiling":

$$(2.26) \quad n_r = \frac{r}{1+r} (\mathbf{rqa}_3 - \frac{n_2}{r})$$

Inserting (2.7) into (1.49), and by a few simplifications, imply that

$$(2.27) \quad n_r = \frac{r}{1+r} (\mathbf{rqa}_3 - \frac{n_9}{r})$$

By inserting (2.26) into (2.27), we can draw the following conclusion, namely that $n_2 = -n_9$. However we know that $n_2 \geq 0$, which means that the only possibility for $n_2 = -n_9$ is when

$$(2.28) \quad n_2 = -n_9 = 0$$

This means that the firm will have positive current assets and current liabilities, $CA^e > 0$ and $CL^e > 0$, in steady state. Let us now insert

(2.8) into (1.46), which after few simplifications, leads us the following equation for the shadow price of the "dividend-ceiling":

$$(2.29) \quad n_r = \frac{r}{1+r} (\mathbf{rqa}_3 - \mathbf{ra}_5 + \frac{n_3 - n_4 \mathbf{j}}{r} + n_{10})$$

By inserting (2.26) together with (2.28) into (2.29), we end up with the following conclusion, namely that

$$(2.30) \quad n_4 = \frac{1}{\mathbf{j}} (n_3 - r\mathbf{ra}_5 + rn_{10})$$

By combining equations (1.50) and (2.9), and by a few simplifications, we solve the following equation for n_4

$$(2.31) \quad n_4 = \frac{1+r}{r} n_r$$

which together with (2.26) and (2.28) imply that

$$(2.32) \quad n_4 = \mathbf{rqa}_3$$

This indicates that $n_4 > 0$ which means that $RR^e = \mathbf{j}SC^e$. Thus, in steady state firms will hold a restricted reserve which fulfill the legislation requirement. Using (2.32), we can rewrite (2.30) as below

$$(2.33) \quad n_3 + rn_{10} = \mathbf{r}(\mathbf{jqa}_3 + \mathbf{ra}_5)$$

Using (2.33), we conclude that $n_3 + rn_{10} > 0$. Hence the case where neither the constraint on new issues of shares nor the constraint on share capital are binding is excluded. In section 2.1, we concluded that $n_{10} > 0$. This means that the constraint on new issues of shares is binding. However in this case there will be situations when the constraint on share capital is not binding. This means that there exist solutions for steady state where the firm decides to not minimize its share capital to the amount demanded by the legislation.

Let us now solve a new expression for n_r . This can be done by combining equations (2.5) and (1.45)

$$(2.34) \quad n_r = \frac{r}{1+r} (rqa_3 - \frac{i(1-t)rqa_3}{r} + \frac{n_8}{r})$$

Inserting (2.26) together with (2.28) into (2.34) gives us the following expression for n_8

$$(2.35) \quad n_8 = i(1-t)rqa_3$$

Thus, $n_8 > 0$ which means that firms will not have any long term liabilities in steady state. Combining (1.51) and (2.10), we conclude that $n_5 = 0$, which means that firms will have a positive free reserves in steady state.

Logically firms should have positive assets in a steady state. This means that $n_1 = 0$. Because of this logical assumption, it is then obvious that $n_6 = 0$ and $n_7 = 0$. $n_6 = 0$ means that the firm's taxable residual value of machinery and equipment is positive. $n_7 = 0$ means that the firm has positive accumulated supplementary depreciations. In the next section, we will use the conclusions in section 2, to derive the cost of capital for the firm.

3 The cost of capital

An important question in this paper is how taxation affects the optimal employment of capital. Investment planning and financial planning are highly interrelated and they are determined simultaneously by the firm. In this chapter we apply the previous findings on the firm's financial decisions to an analysis of its cost of capital. The cost of capital or the required return is the minimum acceptable rate of return required by shareholders of the firm for undertaking an investment project. Unless the investment generates sufficient funds to repay suppliers of capital, the firm's value will suffer.

By inserting (2.3) and (2.4) into (1.44), and after a few simplification, we find that

$$(3.1) \quad n_r \left(\frac{1+r}{r+d} \right) = rqa_3 - \frac{rqa_3(1-t)f_{M^e}}{(r+d)} - \frac{rqa_3 d t}{(r+d)}$$

By inserting (2.26) together with (2.28) into (3.1) we can find the solution for the steady state net cost of capital. The net cost of capital can be shown to be

(3.2)

$$f_{M^e} - d = \frac{(1-t_p)i}{(1-t_c)(1-t)} \left\{ 1 - t \frac{d^* - d}{r + d^*} \right\} + 0 \cdot t \frac{d^* - d}{r + d^*}$$

With accelerated depreciation ($d^* > d$) firms can use tax debt (which rises because of accelerated depreciation) as a source of finance for their investment. The proportion of investment that is financed

through tax debt is thus equal to $t \frac{d^* - d}{r + d^*}$. The cost of this source of

finance is equal to zero. The first term in equation (3.2), is the cost of capital for the proportion of investment that is financed through

retention. $1 - t \frac{d^* - d}{r + d^*}$ is the share of the firm's investment financed

through retention. The cost for this source of finance is $\frac{(1-t_p)i}{(1-t_c)(1-t)}$.

Conclusions

In this paper, we present a conversion method which we believe satisfy the guidelines of the commission. The conversion proposed in this paper is "a current rate method". According to this method all balance sheet items are converted using the exchange rate at the end of the accounting year. At the same time the profit and loss for the financial year is converted using the average exchange rate of the financial year. For practical reasons, there are a few exceptions. These regards the firm's new issues of shares, its dividend payments, and its allocations to free- and restricted reserves. The firm's share issues are converted using the exchange rate at the time of the issue, while its dividend payments and its allocations to free- and restricted reserves are converted using the exchange rate at the time of dividend payments. We were able to show that this method creates different inequalities between the asset- and the liability side of the balance sheet. These inequalities are balanced by a new variable, "Conversion differences", at the liability side of the balance sheet. The conversion differences consists of the difference between the average exchange rate and the exchange rate at the balance sheet day multiplied by the net business income.

Moreover, we show how the non-arbitrage condition (which gives the value of the firm) is affected by the different exchange rates. By a pair wise comparisons between different long term financial sources, we were able to show that the initial choice at the margin between different financial sources (which initially is only tax related) can indeed be altered because of the conversion method. We present a theoretical solution that remove this effect. However, we do not propose such solution because of different the practical problems implied by the solution. The results from the pair wise comparison are then used to solve the overall financial optimum. This was done by examining whether the shadow price for different financial and accounting constraints are positive or not in steady state. This analysis indicated that in the long run (in steady state) the firm has positive current assets, positive current liabilities and positive assets (in our case machinery and equipments), which in this case imply that the tax residual value of machinery and equipment, as well as the accumulated supplementary depreciation, are positive. Moreover, it is also shown that the firms will not have any long term liabilities in steady state. The free- and restricted reserves will also be positive. However, the firm will only hold restricted reserves which fulfill the legislation requirement. We also concluded that the case where neither the constraint on new issues of shares nor the constraint on share capital are binding is excluded. Moreover, we showed that the firm will, in the long run, have an incentive to repurchase its own shares. This means that the constraint on new issues of shares is binding. However, in this case there will be situations when the constraint on share capital is not binding. This means that there exist solutions for steady state where the firm decides not to minimize its share capital to the amount demanded by the legislation.

Finally, the total cost of capital was shown to be equal to the cost of retention multiplied by the proportion of investment that is financed through retention. It was shown that some of the investment is financed through tax debt which does not cost anything for the firm. The most surprising result in the last section of this paper is that the cost of capital is not affected by the conversion method. However, this is only true under some specific conditions. For the derivation of the cost of capital we assumed that the conversion method will not alter the basic tax oriented choice between different financial sources. But, if we relax this assumption the cost of capital would certainly be affected. This means that the cost of capital for the firm can indeed be affected by the conversion method.

References

- Abel A. (1982); "Dynamic Effects of Permanent and Temporary Tax Policies in a q-Theory Model of Investment"; *Journal of Monetary Economics*, may; 353-374.
- Auerbach A (1983); "Taxation, Corporate Financial Policy and the Cost of Capital"; *Journal of Economic Literature*; Vol XXI; Page 905-940.
- Bergström V. and J. Södersten (1987); "Kan finanspolitiken styra investeringarna i näringslivet?" Bilaga 1; SOU 1989:34.
- Bergström V. and J. Södersten (1981:1); "Double Taxation and Corporate Capital Cost"; in G. Eliasson and J. Södersten; eds.; *Business Taxation, Finance and Firm Behavior- Proceedings of a Symposium at IUI, Stockholm, August 28-29,1978; IUI Conference Reports 1981:1; Stockholm; 163-190.*
- Bergström V. and J. Södersten (1981:1); "Inflation, Taxation and Capital Cost"; in G. Eliasson and J. Södersten; eds.; *Business Taxation, Finance and Firm Behavior- Proceedings of a Symposium at IUI, Stockholm, August 28-29,1978; IUI Conference Reports 1981:1; Stockholm; 223-266.*
- Boadway R. (1979); "Investment Incentives, Corporate Taxation, and Efficiency in the Allocation of Capital"; *Economic Journal* 99, 470-481.
- Boadway R. (1980); "Corporate Taxation and Investment: A Synthesis of the Neo-Classical Theory"; *Canadian Journal of Economics* 13, 250-267.
- Boadway W. R. and N. Bruce (1979); "Depreciation and Interest Deductions and Effect of the Corporation Income Tax on Investment"; *Journal of Public Economics* 11; 93-105.
- Cummins G. J., H. S. Harris, and K. A. Hasset (1994); "Accounting Standards, Information Flow, and Firm Investment Behavior"; *National Bureau of Economic Research, Inc.; Working Paper No. 4685.*
- Hall R. and D. Jorgenson (1962); "Tax Policy and Investment Behavior"; *American economic Review*.
- Hayashi F. (1982); "Tobin's Marginal q and Average q: A Neo-Classical Interpretation"; *Econometrica*; January.
- Kamien I. M. and N. L. Schwartz (1991); *Dynamic Optimization- The Calculus of Variations and Optimal Control in Economics and Management; Second Edition; Part II; Section 1-11.*
- Kanniainen V. and J Södersten (1994); "Costs of Monitoring and Corporate Taxation" *Journal of PublicEconomics* 55, 307-321.
- Kanniainen V. and J Södersten (1995); "The Importance of Reporting Conventions for the Theory of Corporate Taxation"; *Journal of Public Economics*; 57; 417-430.

- King A. M. (1974); "Taxation and the Cost of Capital"; *Review of Economic Studies* 41; 21-35.
- King A. M. (1975); "Taxation, Corporate Financial Policy, and The Cost Of Capital- A comment"; *Journal of Public Economics*; 4; 271-279.
- Osterberg P. W. (1989); "Tobin's q, Investment, and The Endogenous Adjustment of Financial Structure"; *Journal of Public Economics*; 40; 243-318.
- Poterba J. and L. Summers (1983); "The Economic Effects of Dividend Taxation"; in Edward Altman and Martin Subrahmanyam, eds., *Recent Advances in Corporate Finance* (Richard D. Irwin: 1983).
- Shahnazarian H. (1996); *Three Essays on Corporate Taxation*"; *Economic Studies* 24; Department of Economics; Uppsala University.
- Shahnazarian H. and P. Brose (1998); "The Swedish Tax Model for Incorporated Businesses"; Ministry of Finance; Taxation Department; Division for Tax Policy Analysis, Revenue Forecasting and Tax Statistics; mimeo.
- Sinn H.-W. (1987); *Capital Income Taxation and Resource Allocation*; North-Holland.
- SOU (1997:181); "Redovisning och aktiekapital i euro och annan utländsk valuta- Delbetänkande av Utredningen om aktiekapital och redovisning i utländsk valuta".
- Summers L. (1981); "Taxation and Corporate Investment: A q Theory Approach"; *Brookings Papers on Economic Activity* 1.