Optionslånen

Av f d advokaten Claes Sandels

Optionslånens konstruktion

Ett bolag kan ge ut skuldebrev, som på innehavarens begäran byts ut mot aktier i det låntagande bolaget efter en på förhand fastställd kurs, s k konvertibla skuldbrev. Ett bolag kan också utge skuldebrev förenade med en rätt för innehavaren att teckna sådana aktier. En rätt av detta senare slag är vanligen knuten till en vid skuldebrevet fogad kupong. Denna kan vara frånskiljbar eller icke. Konverterings- och warrantlånen är de två varianter av optionslån, som regleras i aktiebolagslagen (5 kap). Denna är emellertid icke i den meningen tvingande, att ytterligare varianter utesluts.

På den svenska värdepappersmarknaden finns numera en hel del konverteringslån, noterade på dagstidningarnas handelssidor. Det sammanlagda lånebeloppet hade redan vid 1977 års utgång passerat den första miljarden. Något warrantlån har ännu inte emitterats i Sverige.

Kapitalrabatten

Vid optionslån understiger den i lånevillkoren utfästa räntan regelmässigt den för ''vanliga lån'' — lån ej kombinerade med optionsrätt — gällande räntan på lånemarknaden. Poängen ur bolagens synvinkel med optionslånen ligger just häri. Optionerna uppväger den kapitalrabatt, som måst medges om lånen emitterats ''nakna''. Den sålunda beräknade rabatten varierar något mellan de i Sverige hittills emitterade lånen. I allmänhet utgör rabatten 10 à 20 procent av nominalvärdet.

Ur ett låntagande bolags synvinkel är marknadens ränteanspråk en given storhet. Intet tänkbart trick från bolagets sida kan reducera den verkliga kostnaden för ett lån. Skillnaden mellan ett vanligt lån och ett optionslån ligger endast däri, att kapitalrabatten vid det vanliga lånet lämnas — kvittningsvis — i kontanter men vid optionslån in natura, nämligen i optionerna till framtida teckning av aktier i bolaget.

En sådan option har i redovisningssammanhang en egenhet. I räkenskaperna har den inget anskaffningsvärde. Om ett bolag emitterar ett optionslån till pari och i enlighet med vad som hittills varit vanligt inbokar såväl det vid emissionen inflytande vederlaget som låneskulden till det nominella lånebeloppet, har bolaget därför skenbart gjort en glänsande affär genom att upplåna till låg ränta.

Emellertid bör det inte vara svårt att skönja, att här måste en hund någonstans vara begraven. En räntegottgörelse till långivarna måste utgöra en ränte-

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-13 01:22:39

kostnad för låntagaren. Kostnaden leker bara kurragömma. Någonstans måste den finnas. Den skall nu spåras upp.

För ändamålet erforderlig orientering i den skatterättsliga terrängen kan ges i få ord.

Uttag ur en förvärvskälla och tillskott till en sådan påverkar förvärvskällans förmögenhetsställning men ej det resultat — nettointäkten — som beskattas. Detta följer redan av inkomstbeskattningens grunder. Det framgår också klart av KL:s definitioner på skattepliktig intäkt och avdragsgill kostnad, vilka lämnar dessa s k kapitaltransaktioner utanför. Som varje taxeringsrevisor vet, måste därför uttag och tillskott som påverkat det bokföringsmässiga resultatet vid taxeringen kompenseras genom tillägg respektive avdrag. Formerna för dylika kapitaltransaktioner kan vara vilka som helst. Exempelvis kan ett uttag ske genom att innehavaren av verksamheten tillgodogör sig personligen en intäkt, ett tillskott genom att innehavaren betalar en kostnad i verksamheten. Prestationer in natura värderas efter pris och per tidpunkt, som om prestationerna hänfört sig till transaktion med utomstående. Detta innebär för prisets del marknadspris.

Alla slags kostnader för lånat kapital är i rörelse avdragsgilla. En kapitalrabatt vid låneemission får helt avdragas redan emissionsåret, om kostnaden i räkenskaperna behandlas på detta sätt, d v s skulden utförs till nominellt värde.

Låneemission: en trekantsaffär

Bäst åskådliggjort blir sammanhanget vid en emission utan förbehåll om företrädesrätt för aktieägarna. Sedan skall visas, att konklusionerna gäller även för emissioner gjorda med dylikt förbehåll.

Till en början skall ett par genvägar anvisas, varav den första är följande. Teckningen sker på kapitalmarknaden, som kräver och får en kapitalrabatt. En kapitalrabatt som tillförs någon måste ovillkorligen också bäras av någon. Härtill finns endast två kandidater, bolaget och aktieägarna. I förra fallet föreligger intet problem alls. I senare fallet föreligger enligt det tidigare sagda ett aktieägartillskott. Eftersom ett sådant inte är skattepliktigt för bolaget, är bolaget även i detta senare fall berättigat till avdrag för rabatten.

Den andra genvägen är följande. Kapitalmarknaden tillförs full marknadsränta. Om bolaget inte medges avdrag för samma ränta, skulle summa skattepliktig inkomst för de berörda parterna ökas på grund av emissionen. Men en emission — av vad slag den än är — genererar ingen inkomst, den må vara späckad med villkor av vilka slag som helst. Det finns ingen inkomstkälla.

Det sagda visar, att det föreliggande problemet är ett räknestycke utan utrymme för bedömande och avvägande. Det återstår nu att gå sammanhanget närmare in på livet. Det kan vara lämpligt att då börja med att kasta en blick på en nyemission av aktier. En riktad sådan väljs för att också här det en smula komplicerande förbehållet om företrädesrätt för aktieägarna skall undvi-

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-13 01:22:39

kas. Tre förmögenhetsmassor berörs av en sådan emission. Bolagsförmögenheten ökas. Tredje mans och aktieägarnas förmögenheter förblir till värdet i princip oförändrade men ändras till sammansättningen. Aktieägarna offrar en kvotdel i bolaget men kompenseras genom ökningen av bolagets värde. Tredje man överför till en kvotdel i bolaget kontanter eller annan egendom. Det faller ingen in att lansera tanken på att bolaget skulle beskattas för vederlaget vid en sådan emission för de nyutfärdade aktierna. Anledningen är, att motvärdet till detta vederlag inte kommer från bolagsförmögenheten, förvärvskällan. Denna är en endast mottagande part. Motvärdet till emissionsvederlaget kommer i stället från aktieintresset i bolaget och utgörs av den överflyttade kvotdelen i bolaget.

Låt oss mot den bakgrunden kasta en blick på en optionslåneemission. Frågan är, från vilken förmögenhetsmassa optionerna kommer, d v s vilken massa optionerna belastar. En fordran mot bolaget belastar bolagsförmögenheten. Den kan t ex bevakas i bolagets konkurs. Men aktier i bolaget belastar inte bolagsförmögenheten. Ännu mindre kan då denna belastas av den begränsade rätt till framtida aktier, som optionerna är bärare av. Bolagsförmögenheten har alltså ökats med hela värdet av optionerna. Men från endera av de båda förmögenhetsmassorna måste detta värde komma. Det skapas ju intet nytt värde genom en emission av aktier eller optioner.

Följaktligen har den rätt optionerna representerar tagits från aktieägarnas intresse i bolaget, alldeles som fallet enligt det nyss sagda är vid en vanlig nyemission av aktier. Också vid en optionslåneemission tillför sig bolaget nytt egetkapital genom att aktieägarna avhänder sig en del av sitt intresse i bolaget mot kompensation i ökat värde på hela bolagsförmögenheten. Också vid en emission av optioner är bolagsförmögenheten enbart mottagande.

Utvecklingen efter optionslåneemissionen kan inte tillföra förvärvskällan vare sig vinst eller förlust, beroende av om nyteckningen av aktier kommer till stånd eller ej. Varken ett tillskott vid nyemissionen, om denna blir av, eller ett uteblivet sådant, om nyemissionen ej blir av, påverkar resultatet.

Som synes är det fråga om en *trekantsaffär* vid både en nyemission av aktier och en emission — i praktiken i samband med upplåning — av optionsrätter. En smula förvillande är, att gentemot tredje man bolaget representerar både sig själv som ägare av bolagsförmögenheten, och aktieägarna som innehavare av aktieintresset i bolaget. Likaså kan blicken grumlas därav, att aktieägarna får kompensationen för den avstådda rätten i sitt aktieägarintresse icke direkt utan indirekt genom en ökning av bolagsförmögenheten.

Den sökta räntekostnaden, den för kapitalrabatten, är därmed spårad. Den är, som den ofrånkomligen måste vara, exakt lika stor som den räntegottgörelse långivarna erhållit utöver löpande ränta enligt lånevillkoren. Men kostnaden har täckts av aktieägarna. Situationen är ur bolagets redovisningssynvinkel exakt densamma, som om aktieägarna vid låneemissionen offrat

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-13 01:22:39

inte en option utan t ex en dem tillhörig fastighet eller en av dem utställd revers.

En tillbakablick förklarar, varför räntekostnaden i fråga lätt undgår uppmärksamhet. Den syns vid det vanliga bokföringssättet inte i räkenskaperna, vilket är ägnat att vilseleda, kanske rentav alldeles särskilt den bokföringskunnige. Den är vidare dold bakom dels ett förtäckt tillskott — en ny blomma i den terminologiska örtagården — dels en som tvåpartstransaktion maskerad trekantstransaktion. En öppen redovisning skulle innebära, att den tysta kvittningen mellan tillskott och kapitalrabatt ersattes med redovisning av tillskottet som inkomst och rabatten som kostnad.

Att det tillskott lätt förbises, som spelar avgörande roll i sammanhanget, har sin förklaring. Man är programmerad för uttag men inte för tillskott. Skillnaden mellan dessa båda slags transaktioner ligger uteslutande i riktningen, som för uttagens del är *från* vederbörande förmögenhetsmassa, för tillskottens del *till* denna. Som en konsekvens av de motsatta riktningarna blir skatteeffekterna givetvis motsatta, vid uttag ett tillägg och vid tillskott ett avdrag. Man kan endast hoppas, att det inte är denna olikhet i effekt ur fiskal synvinkel, som föranlett skillnaden i intresse för transaktionerna.

Ett par exempel till illustration av programmeringen i fråga. Det fall att en i rörelse anställd hyresfritt bebor en rörelseidkaren tillhörig s k schablonvilla innebär, att rörelsen tillförs bostadsförmånen. För rörelsens del innebär detta ett tillskott med belopp motsvarande förmånens marknadsvärde, vilket tillskott liksom alla andra tillskott vid beskattningen givetvis måste avdragas från rörelsens resultat enligt räkenskaperna. Detta enkla sammanhang blev aldrig uppmärksammat.[1]

Praxis fann trots detta rätt lösning. Så lyckligt går det inte alltid. En annan gång hade en delägare i ett handelsbolag själv bestridit en kostnad i handelsbolagets verksamhet. Han vägrades avdrag.[2]Det finns nog ingen som tror, att han sluppit skatta, om han i stället tillgodogjort sig en handelsbolagets intäkt. Det förefaller slutligen som företagens semestervillor utomlands ofta felbehandlas. Villornas värde för personalen utgör ett uttag från fastigheten och ett tillskott till rörelsen. Förbises detta sammanhang, förefaller fastigheten regelmässigt ge ett mot den svenska inkomsten ej avdragsgillt underskott.

Konsekvenserna vid bolagets beskattning av emissionen

En tyst eller öppen kvittning mellan tillskottet vid optionslåneemissionen och kostnaden för kapitalrabatten innebär, att en avdragsgill kostnad täcks med en ej skattepliktig inkomst. Vid taxeringen skall därför bolaget tillföras ett avdrag från det i räkenskaperna redovisade resultatet. Avdraget skall mot-

1. Se SOU 1962:42 s 83, Bylin i SN 1962 s 346 ff och K G A Sandström i SN 1964 s 434 ff. Anm: Se också RÅ 1978 Aa 84. Det finns anledning att återkomma till detta rättsfall i ett senare nummer. Red.
2. RRK K 75 1:45. Jfr Sandels i SN 1963 s 74.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-13 01:22:39

svara skillnaden mellan de ''nakna'' skuldebrevens nominella värde och deras nuvärde enligt marknadens förräntningskrav på likvärdiga, men ej med option försedda skuldebrev. Någon som helst praktisk svårighet möter inte en dylik värdering.

Skatteavdraget är av kardinal betydelse för en kalkyl av den verkliga lånekostnaden. Antag att den i lånevillkoren utfästa räntan är 8 procent, marknadsräntan 11 procent. Ett bolag, som går miste om skatteavdraget, betalar då 3 procent av de 11 procenten i ej avdragsgill form, vilket kan motsvara c:a 7.2 procent avdragsgillt. I stället för 8 procent betalar bolaget alltså 15.2 procent. Den skenbart goda affären är då i verkligheten miserabel.

Som synes påverkas avdragets storlek ej av emissionskursen. De slutsatser som dragits ovan gäller därför också vid optionslåneemissioner med företrädesrätt för aktieägarna.

RR-dom i frågan

Den 2 juni 1975 (!) hemställde ett bolag om ett förhandsbesked från RSV:s nämnd i principfrågan i syfte att eliminera varje tvekan om behandlingen av den då ganska nya låneformen. AO hos MKS delade den mening, som framförts härovan, men så gjorde inte nämnden. Dennas besked underställdes därför genom besvär RR. Besvären tillstyrktes av AO, efterträdare till tidigare AO.

Domen, som gavs den 9 november 1979 och kommer att publiceras, återges här jämte två uttalanden av enskilda ledamöter.

''Förlagslånet jämte därvid fogade optionsbevis avses bli emitterat till kurs som motsvarar lånets nominella belopp. Den omständigheten att optionsbevisen kan frånskiljas och sedermera befinnas ha ett värde för sig innebär inte att bolaget fått vidkännas någon kostnad som är avdragsgill enligt 29 § 1 mom kommunalskattelagen. En emission på angivna villkor kan ej heller föranleda att det uppkommer skattepliktig intäkt för bolaget. På grund härav lämnar regeringsrätten bolagets talan utan bifall.''

En ledamot:

''Grunden för bolagets talan är att långivarna erhåller en kapitalrabatt genom optionsrätten och att bolaget blivit i stånd att lämna denna rabatt på grund av ett aktieägartillskott, bestående i att aktieägarna avstått från viss del av sina aktiers substansvärde genom att medge aktiekapitalets utökning enligt optionen.

Även om, vilket ingalunda blivit klarlagt, en kapitalrabatt lämnats, vilar påståendet om aktieägartillskott på ett rent teoretiskt resonemang. En sådan fiktiv företeelse kan inte läggas till grund för beskattning. Följaktligen kan inte heller någon utgift, som grundar avdragsrätt vid beskattningen, anses ha möjliggjorts genom ett fiktivt aktieägartillskott. Kapitalrabatten, i den mån den förekommit, har inte medfört någon kostnad för bolaget.''

En annan ledamot:

''Det i regeringsrätten framställda yrkandet tar sikte på möjligheten av att för bolagets vidkommande vid en emission av förlagsbevis med frånskiljbara optionsbevis (s k warrants) innefattande

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-13 01:22:39

optionsrätt till nyteckning av aktier i bolaget i skattehänseende skilja mellan utgifter hänförliga till anskaffandet av främmande kapital (det ”rena” förlagslånet) och kostnader hänförliga till s k aktieägartillskott. Yrkandet innebär också en motsvarande tilllämpning i skattehänseende såvitt avser eventuella inkomster från emissionen.

Vid besvarandet av frågorna bör till en början anmärkas att den typ av emission varom här är fråga saknar särskild reglering i skattehänseende. Vidare bör erinras om att aktiebolagsvinster i princip är underkastade dubbelbeskattning här i landet.

Av dubbelbeskattningsprincipen följer att förmåner utöver insatt aktiekapital som uttas ur bolaget och som kommer dess aktieägare till del skall beskattas dels hos bolaget, dels hos aktieägarna.

Det synes inte vara möjligt att med ledning av det utredningsmaterial som föreligger i målet göra sig en föreställning om till vilken del den kostnad som enligt bolaget skulle utgöra kapitalrabatt och således vara hänförlig till det ”rena” förlagslånet — och därmed avdragsgill vid beskattningen — också kan komma aktieägare till del i form av förmåner från bolaget. Bolaget hävdar visserligen att denna kostnad i själva verket betalas med den del av vederlaget för emissionen som bolaget önskar hänföra till s k aktieägartillskott, och som på grund härav inte skall beskattas. I fråga om aktieägartillskott, finns inga lagregler. Den svenska skatterättens inställning i fråga om aktieägartillskott är inte helt kartlagd. Det torde dock inte vara befogat att anta att vederlag av den typ bolaget synes avse — en obestämd del av ett vederlag för ett förlagslån, där denna del anknyter till ett ovisst, framtida aktieägande — bör vara att redan vid emissionstillfället betrakta som aktieägartillskott.

Inte heller synes mig — som bolaget gör gällande — något nödvändigt sammanhang mellan vederlagets skattemässiga behandling vid emissionstillfället och vid andra tillfällen — t ex inlösenstillfället — föreligga. Jag kan således inte utesluta att man — sedan teckningstiden enligt optionen utgått — kan utreda storleken av ett eventuellt aktieägartillskott.”

Nu en kommentar till domen.

Domen innebär ett antagande, att skuldebrev löpande med lägre ränta enligt emissionsvillkoren än marknadsräntan skulle kunna emitteras utan kapitalrabatt. Detta strider mot verkligheten.

Sammanhanget vid tillskott av förevarande och annat slag är lika enkelt och ofrånkomligt som vid uttag, t ex förtäckta utdelningar. Att aktieägartillskottet vid optionslåneemissionen inte är teoretiskt eller fiktivt framgår därav, att det i USA accepteras i skattepraxis och — framför allt — av landets främsta auktoritet på redovisningsplanet[3], känd och respekterad i hela världen. Räknelagarna är desamma i Sverige som i USA.

Förmåner från bolaget för aktieägarna är något som ligger helt utanför sammanhanget i saken. Om behandligen av aktieägartillskott och andra slags tillskott råder som i tidigare avsnitt påpekats ingen tvekan i svensk rätt lika litet som om uttag. Storleken av tillskottet vid låneemissionen är entydigt bestämd redan vid emissionen. ”Sedermera” i domen och hänvisningen i det särskilda uttalandet till utgången av teckningstiden enligt optionen är därför uttryck för en felbedömning.

---

3. Opinion No 14 av The Accounting Principles Board of the American Institute of Certified Public Accountants. Uttalandet finns intaget i AICPA Professional Standards, Accounting Current Text as of July 1, 1978, vol 3, s 9971 ff.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-13 01:22:39

Sammanställning av vissa avdrag samt skattereduktion vid 1980 års taxering

Tabellen är upprättad av hovrättsassessorn Bodil Hulgaard.	Ogift[1]: hemmavarande barn under 18 år saknas (f 2/11 1961-1/11 1979)	Ogift[1] med hemmavarande barn under 16 år (f 2/11 1963-1/11 1979)	Ogift[1] med hemmavarande barn mellan 16 och 18 år (f 2/11 1961-1/11 1963)	Gift[1] som inte sammanlevt med maken och haft hemmavarande barn under 16 år (f 2/11 1963-1/11 1979)	Gift[1] som inte sammanlevt med maken och haft hemmavarande barn mellan 16 och 18 år (f 2/11 1961-1/11 1963)	Gift[1] som sammanlevt med maken och haft högre inkomst[6] än denne: hemmavarande barn under 16 år saknas (f 2/11 1963-1/11 1979)	Gift[1] som sammanlevt med maken och haft lägre inkomst[6] än denne: hemmavarande barn under 16 år saknas (f 2/11 1963-1/11 1979)	Gift[1] som sammanlevt med maken och haft högre inkomst[7] än denne: hemmavarande barn under 16 år finns (f 2/11 1963-1/11 1979)	Gift[1] som sammanlevt med maken och haft lägre inkomst[7] än denne: hemmavarande barn under 16 år finns (f 2/11 1963-1/11 1979)
Allm. avdrag för försäkringspremier[4]	max 250	max 500	max 500	max 250	max 250	Makarna gemensamt max 500	Makarna gemensamt max 500	Makarna gemensamt max 500	Makarna gemensamt max 500
Avdrag för underhåll av icke hemmavarande barn under 18 år (skall styrkas med skriftligt bevis)[9]	max 3 000/barn	max 3 000/barn	max 3 000/barn	max 3 000/barn	max 3 000/barn	max 3 000/barn	max 3 000/barn	max 3 000/barn	max 3 000/barn
Förvärvsavdrag[2] avseende A-inkomst av jordbruksfastighet[3], rörelse[3] eller tjänst	—	25 % av inkomsten, dock sammanlagt max 2 000	—	25 % av inkomsten, dock sammanlagt max 2 000	—	—	—	—	25 % av inkomsten, dock sammanlagt max 2 000
Förvärvsavdrag[1] tillkommande gift person med A-inkomst av jordbruksfastighet el. rörelse vars make biträtt i verksamheten utan att taxeras för inkomst därav[5]	—	—	—	—	—	—	—	max 1 000	max 1 000
Grundavdrag	4 500	4 500	4 500	4 500	4 500	4 500	4 500	4 500	4 500
Skattereduktion	—	1 800	1 800	1 800	1 800	max 1 800[8]	—	max 1 800[8]	—
Särskild skattereduktion	560	560	560	560	560	560	560	560	560

1 Med ogift jämställes änka, änkling, frånskild och sådan gift skattskyldig, som ingått äktenskap under beskattningsåret. För sådan gift skattskyldig, som inte sambeskattas med sin make och som inte haft barn under 18 år, gäller samma regler som för barnlös ogift. Skattskyldig med barn under 16 år får förvärvsavdrag som ogift vid taxeringen för det inkomstår maken avlidit under förutsättning att dödsfallet skedde före den 1 juli inkomståret trots att han då sambeskattas med denne. Med gifta skattskyldiga likställes skattskyldiga som utan att vara gifta sammanlevt under större delen av beskattningsåret, om de tidigare varit gifta med varandra eller har eller haft gemensamt barn. Sistnämnda regel tillämpas dock inte för det beskattningsår, under vilket det förhållande inträtt, som motiverar behandlingen som gift skattskyldig.

2 Om flera förvärvsavdrag ifrågakommer samtidigt gäller viss maximering. Förvärvsavdrag får för makar gemensamt eller för ensamstående skattskyldig inte uppgå till högre belopp än sammanlagt det högsta av samtidigt ifrågakommande maximibelopp. Förvärvsavdraget får inte överstiga inkomsten i förvärvskällan eller av arbetet, i förekommande fall efter avdrag för omkostnader och — vid kommunaltaxeringen — procentavdrag i förvärvskällan.

3 Då fastighet ingår i förvärvskällan är avdraget 25 % av nettointäkten.

4 Jordbrukare och rörelseidkare medges i regel avdrag i förvärvskällan för premie för grupplivförsäkring som tecknats av dem som yrkesutövare.

5 Beträffande företagsledare i fåmansbolag även vid inkomst av tjänst i vissa fall.

6 Med inkomst avses statlig taxerad inkomst.

7 Med inkomst avses ifråga om förvärvsavdrag A-inkomst. Vid lika inkomst medges den yngste maken förvärvsavdrag. Vid jämförelse av makarnas inkomster beaktas också sjömansinkomst.

8 Skattereduktionen uppgår till 40 % av det belopp varmed andra makens inkomst understiger 4 500 kr. Vid lika statligt taxerad inkomst medges den äldre maken skattereduktion.

9 Om barnet genomgår grundskola, gymnasieskola eller därmed jämförlig grundutbildning medges avdrag intill dess barnet fyllt 21 år.

Sammanställning av vissa avdrag — en kommentar

I sammanställningen av vissa avdrag samt skattereduktion vid 1980 års taxering har uppgifter om avdrag för egenföretagares avgift till allmän sjukförsäkring m.m. (egenavgifter) utelämnats. Vissa uppgifter om detta har funnits tidigare år. Det är emellertid omöjligt att på det tillgängliga tabellutrymmet ge mer än mycket knapphändiga uppgifter om såväl det schablonmässigt beräknade avdraget för de på beskattningsåret belöpande avgifterna som den slutliga avstämningen mellan detta avdrag och faktiskt debiterade avgifter. Sammanställningen har i övrigt gett fullständiga uppgifter för de flesta fall. För att förbättra möjligheterna att upprätthålla denna ambitionsnivå har uppgifterna angående egenavgifterna fått utgå.

Bodil Hulgaard

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-13 01:22:39