

JAN FLOOD OCH LARS WENNE

STAMPEN – några tankar om en rekonstruktion

Tanken med att genomföra en företagsrekonstruktion är att ett företag med ekonomiska problem skall kunna fortsätta sin verksamhet om det har en bärande affärsidé. De problem som skall övervinnas kan vara av varierande slag av såväl inre som yttre faktorer. Sådana faktorer kan, enligt lagstiftaren, vara organisation, bristande kompetens eller värdering av tillgångar till underlag för att kunna erhålla riskkapital. Rekonstruktionen av Stampen AB (publ) innefattar till del dessa faktorer. Vi har därför valt att granska rekonstruktionen såväl ur ett borgenärs- som allmänt intresseperspektiv. Förhoppningsvis leder våra synpunkter till kunskap om utredningar för framtida lyckade rekonstruktioner.

JAN FLOOD och LARS WENNE har långvarig erfarenhet som konkursförvaltare samt rekonstruktörer och båda har varit drivande i fråga om förändringar av lagstiftningen inom obeståndsrätten. jf@fhhlaw.se, lw@fhhlaw.se

1. INLEDNING

Den 23 maj 2016 ansökte Stampen AB (publ) och till Stampen 15 närstående bolag om att rätten skulle besluta om att inleda företagsrekonstruktion enligt lagen (1996:764) om företagsrekonstruktion. Av ansökan rörande Stampen framgår, att Stampen med sin ansökan ville "...säkerställa en långsiktigt bärkraftig finansiell ställning för såväl de enskilda bolagen i koncernen, som för Stampenkoncernen i sin helhet."

Efter det Stampen ingett sin ansökan om företagsrekonstruktion och fått denna beviljad har det i olika media varit ett stort antal artiklar och reportage om mediekoncernen Stampen med rubriker som; "Vi kommer att lyckas", "Hjärne lyfter miljonbelopp – skattebetalarna får notan", "Hjärne: De flesta ser ut att få fullt betalt", "Stampen-VD; Räddningen billigast för skattebetalarna", "25% bättre än ingenting enligt Skatteverket" och "Bankerna överens".

Var det självklart att man skulle lyckas med en företagsrekonstruktion och hur lyckades man med att genomföra en sådan? Fick Stampens borge-

närer rätt information att ta ställning till i fråga om senare erbjudet ackord? Har frågor om återvinning till och från Stampen granskats noggrant? Hur blev det med betalningen av bolagets – och vi kommer i huvudsak att hålla oss endast till Stampen som enskilt bolag – skulder, fick de flesta av bolagets borgenärer betalt för sina fordringar och vem fick betala? Var det bästa lösningen att Staten fick tillskjuta lönegarantimedel och acceptera ett ackord i Stampen? Vad var det bankerna var de överens om, en lösning redan innan ansökan om rekonstruktion eller blev de överens under rekonstruktionsförfarandet? Det är många frågor som aktualiseras med anledning av den genomförda rekonstruktionen.

Efter närmare fyra månaders utredning om förutsättningarna för att finna en lösning på Stampens betalningsoförmåga, meddelade Göteborgs tingsrätt den 26 september 2016 att ackordet för moderbolaget Stampen accepterats.

Den 16 november 2016 fanns en artikel i Sydsvenskan att Stampen var överens med sina banker om hur lån skulle hanteras. I Dagens Industri den 14 december 2016 fanns en artikel om att Stampen kan genomföra en nyemission om 81 miljoner kronor då ”De sista bitarna av bankvtalet fallit på plats...”. Svenska Dagbladet hade den 24 februari 2017 en artikel om att Stampen betalat sitt av tingsrätten i Göteborg fastställda ackord. Stampens långsiktigt bärkraftiga finansiella ställning kunde först därmed anses vara säkerställd men fråga är på vems villkor och bekostnad.

Mot bakgrund av att det begärda och fastställda ackordet till de oprioriterade borgenärerna betalats kanske man kan anse att ackordet var lyckat. Det oprioriterade fordringsbeloppet uppgick till 2.278.461.690 kronor, varav åtminstone 2.238.825478 kronor avsåg skulder till koncernbolag. Ackordet innebar att de oprioriterade borgenärerna erhöll fullt betalt för fordringar upp till 1.000 kronor och med 25% av överskjutande fordringsbelopp. De prioriterade borgenärerna, i huvudsak ett bankkonsortium med tre banker, hade säkerheter enligt 4 § 2 p förmånsrättslagen (1970:979)¹ och deltog, såvitt vi funnit, inte i något ackord. För det fall säkerheterna bedömdes vara fullgoda, d v s att de svarade mot lämnade lån, skulle bankkonsortiet inte heller delta i något ackord men vi kommer nedan att föra ett resonemang om att så inte var fallet. Någon uppgift i det material som stått till vårt förfogande som visar på motsatsen, d v s att bankkonsortiet hade fullgoda säkerheter, har vi i alla fall inte sett.

¹ Enligt rekonstruktörens yttrande över föreslaget ackord angavs att säkerheterna bestod av ”... panter över aktier i dotterbolag, koncerninterna fordringar, bankkonto och företagshypotek”.

Det är utifrån den kunskap och erfarenhet som vi erhållit genom att under många år handlägga obeståndsärenden som vi kommer att lämna vissa synpunkter på frågor som vi tycker skulle ha behandlats annorlunda eller mer ingående under rekonstruktionsförfarandet i Stampen eller som enligt oss lämnats helt obesvarade. Till underlag för dessa frågor utgår vi från de officiella handlingar som funnits tillgängliga för oss att granska. Handlingarna har presenterats på rekonstruktörens advokatbyrås hemsida eller funnits tillgängliga hos tingsrätten. Ingen av oss har oss veterligen någon som helst anknytning till det rekonstruerade bolaget Stampen, dess intressebolag (koncernbolag) eller borgenärer som deltagit i Stampens rekonstruktion.

2. BAKGRUND OCH GRUNDLÄGGANDE FRÅGESTÄLLNINGAR

Mediekoncernen Stampen med huvudkontor i Göteborg var, enligt ansökan den 23 maj 2016 om företagsrekonstruktion, en av Sveriges största ägare till dagstidningar, gratistidningar, tryckerier, distributionsbolag och digitala plattformar samt mötesplatser. Omsättningen i koncernen uppgick under 2015, enligt officiella uppgifter, till 3.6 miljarder kronor och resultatet efter skatt till närmare 66 miljoner kronor. Antalet anställda i koncernen uppgick angivet år till drygt 2.800, varav 17 i moderbolaget Stampen.

Enligt ansökan om företagsrekonstruktion fanns i koncernen två affärsområden, Stampen Media med starka positioner inom digitala medier, kommunikationstjänster samt utomhusreklam, och Stampen Tryck & Distribution med tryckerier för bl a dagstidningar, tidskrifter, magasin och direktreklam samt distribution av tryckta alster.

Vad ansågs vara orsakerna till Stampen-koncernens betalningssvårigheter och hur såg möjligheterna ut för Stampen att under en företagsrekonstruktion träffa en ekonomisk uppgörelse med sina borgenärer och kunna fortsätta sin verksamhet? Enligt ansökan om rekonstruktion var en orsak för hög skuldsättningsgrad efter lånefinansierade förvärv av bolag. En annan orsak var återbetalningsskyldighet av för högt fakturerad mervärdesskatt på tryck² vilken återbetalningsskyldighet påverkade Stampen-koncernens finansiella ställning. En tredje orsak som kan utläsas av ansökan om rekonstruktion var, att Stampen inte anpassat sina och kon-

² Se Högsta Förvaltningsdomstolens domar den 26 februari 2014 i mål nr 3499-13 och 3291-13 samt Högsta domstolens dom den 22 december 2015 i mål Ö 2708-15, NJA 2015 sid 1072.

cernens kostnader till minskade intäkter. En fjärde orsak, som också kan utläsas av rekonstruktionsansökan, var att koncernen inte hade tillräckliga kassaflöden för att "...möta Stampenkoncernens samtliga finansiella förpliktelser."³ Sammanfattningsvis hade Stampen inte ett eget positivt resultat från sin rörelse. Bolaget kunde inte heller erhålla tillräckligt med bidrag från koncernbolag för att kunna betala lånefinansierade bolagsförvärv.

Av de fyra orsaker till betalningssvårigheterna som vi således kunnat utläsa har den första att göra med att Stampen är moderbolag i en koncern som velat växa inom media. Stampen hade därför, i brist på egen likviditet, köpt bolag med lånade medel. Denna orsak är kopplad till den tredje och fjärde orsaken att Stampens koncernbolag inte kommit att generera tillräckligt med intäkter eller likviditet till koncernens totala kostnads- täckning.

Den andra orsaken, den för högt debiterade mervärdesskatten som skulle återbetalas,⁴ torde ha berott på att Stampen, som moderbolag för de koncernbolag som ingick i affärsområdet Stampen Tryck & Distribution, tagit hand om återbetald mervärdesskatt genom vad som angetts vara ett koncernkonto. I ansökan om företagsrekonstruktion anges nämligen att Stampen "...svarar för att samordna Stampenkoncernens finansiering och likvidhantering" samt "Genom kontosystemet fördelas sedan koncernens likviditet ut till koncernens bolag."

Den tredje orsaken till betalningssvårigheterna angavs vara att vidtagna kostnadsbesparingar inte annat än på sikt får genomslagskraft. Kostnadsbesparingar har, som vi läst om i rekonstruktörens handlingar, gjorts redan innan rekonstruktionsförfarandet inleddes. Under arbetet med att försöka rekonstruera bolaget planerades inte några ytterligare förändringar i Stampen för att minska Stampens kostnader. Kostnaderna tycks emellertid snarare ha ökat på de finansiella kostnader, trots att det av ansökan

³ Skrivningen skall ses mot bakgrund av det något dubbla budskapet att det i ansökan står att "Stampenkoncernens operativa kassaflöden under de senaste åren har stadigt förbättrats, till följd av ett stort antal kostnadsanpassningsprogram och andra lönsamhetsförstärkande åtgärder. Men, trots en förbättrad lönsamhet i den underliggande verksamheten, har Stampenkoncernen under senaste åren upplevt en gradvis försämring i tillgänglig likviditet." Förklaringen till en svagare likviditet angavs vara höga kostnader för koncernens finansiering och att rationaliseringsåtgärder endast får effekt efter längre period. På ett annat ställe står att "Stampenkoncernen har dock ett positivt kassaflöde från den underliggande verksamheten och för det fall koncernen lyckas träffa ackordsuppgörelser med sina fordringsägare så bedöms det som att förutsättningarna för att kunna genomföra en kapitalanskaffning är goda."

⁴ Enligt ansökan om företagsrekonstruktion hade man inom koncernen uppfattningen att den av Skatteverket återbetalda mervärdesskatten skulle tillfalla Stampenkoncernen, varför återbetalningen användes "...delvis för andra ändamål, såsom amorteringar av övriga skulder."

om rekonstruktion anges att Stampen under några år före rekonstruktionen amorterat inte obetydligt belopp - drygt 500 miljoner kronor - till sina banker.

Den fjärde orsaken till betalningssvårigheterna, som vi kan utläsa av ansökan om rekonstruktion, är att Stampens rörelsedrivande koncernbolag som kollektivt inte genererat tillräckligt med likviditet för att "...över tiden möta Stampenkonzernens samtliga finansiella förpliktelser." Uppgiften tyder i alla fall på att det fanns koncernbolag som genererade vinst och likviditet.

En fråga som aktualiseras utifrån den fjärde orsaken till Stampens betalningsproblem är om det inte var en förutsättning för bankkonsortiet som finansierat Stampens bolagsförvärv att koncernbolagen, efter egna rekonstruktionsförfaranden, skulle få en bättre vinstmarginal? Därigenom skulle Stampen genom det angivna koncernkontot dels få tillgång över likviditet från koncernbolag för att kunna återbetala Stampens erhållna krediter för vissa bolagsförvärv, dels se till att andra koncernbolag erhöll behövliga likviditetstillskott (bl a för återbetalning av mervärdesskatt till sina kunder).

Stampen som moderbolag skulle enligt ansökan om rekonstruktion inte kunna "...möta alla framtida finansiella förpliktelser i den takt de förfaller." Denna uppgift stämmer med vad som anges i 2 kap 6 § första stycket lagen om företagsrekonstruktion, d v s bolaget skulle inte kunna betala sina förfallna skulder eller att sådan oförmåga skulle inträda inom kort.

Det kan ifrågasättas om det var rätt att Stampen som koncernmoder samt 15 av dess intressebolag ansökte om att inleda företagsrekonstruktion. Stampen som ensamt bolag i koncernen hade troligen inte kunnat genomföra en rekonstruktion eftersom bolagets intäkter i huvudsak bestod av koncernbolagens avgifter för lämnade tjänster. En rekonstruktion enbart för Stampen hade bankkonsortiet troligen inte accepterat trots att bankkonsortiet kunnat realisera panter i form av aktier i de koncernbolag som bedömts ha varit lönsamma. Utifrån de handlingar som presenterats under rekonstruktionen drar vi därför slutsatsen att ett villkor för att inte låta Stampen gå i konkurs var, att åtminstone några av Stampens koncernbolag, 15 stycken, också ansökte om rekonstruktion. Genom rekonstruktion av koncernbolagen skulle ett bättre likviditetsflöde uppstå i koncernen och framför allt i Stampen som samordnare av finansiering och likvidhantering genom ett koncernkontosystem. Därmed skulle bankkonsortiet betalningsmässigt gynnas av en rekonstruktion av såväl Stampen som flera av dess koncernbolag. Vad vi saknar i de handlingar vi tagit del av är en

tydligare beskrivning av koncernen, dess struktur och hur de olika rekonstruktionerna skulle komma att påverka andra bolag i koncernen, varom mera nedan.

En av förutsättning för att få ett beslut om företagsrekonstruktion är, som vi angett ovan, att det kan antas antingen att en gäldenär inte kan betala sina förfallna skulder eller att sådan oförmåga inträder inom kort. Syftet med att inleda en företagsrekonstruktion skall innebära att förfarandet skall leda till att en gäldenärs betalningsförmåga skall återfås. Utgångspunkten är att betalningsförmågan skall erhållas genom en rekonstruktion såväl i sak som finansiellt. Hur betalningsförmåga skall återställas bör redogöras för i en plan rekonstruktören skall upprätta och som skall tillställas rätten och de berörda borgenärerna. Den plan som Stampen angav i sin ansökan om företagsrekonstruktion var, "...att skapa långsiktigt hållbara finansiella förutsättningar för koncernen." Genom en betalningsinställelse bedömdes möjligheten finnas att ta ställning till om en uppgörelse – tvångsackord eller frivillig - skulle kunna nås med borgenärerna innebärande att skulder skulle kunna minskas och likviditet kunna attraheras. Det angavs också i ansökan, att "Stampenkoncernen har dock ett positivt kassaflöde från den underliggande verksamheten...". Det kan tolkas som att de "underliggande" 15 intressebolagen kanske ansökte om att inleda företagsrekonstruktion för att kunna ge ett bättre kassaflöde till Stampen som koncernmoder. Men det kan också tolkas som att åtminstone vissa av koncernbolagen hade så stora fordringar mot Stampen avseende återbetald tryckerimoms att detta fordringsförhållande utan rekonstruktion gjort att deras egna betalningsförmåga allvarligt skadats. Koncernbolagen har, då Stampen inte kunnat infria deras fordringar, tvingats skriva ner dessa fordringar och göra ackord med sina borgenärer för att återfå betalningsförmågan.

Av rekonstruktörens preliminära rekonstruktionsplan daterad den 19 juni 2016 framgår, att de åtgärder som skulle vidtas i Stampen med anledning av företagsrekonstruktionen skulle leda till att minska koncernens skuldbörda genom försäljning av ett koncernbolag. Härutöver behövde bolaget träffa en ackordsuppgörelse med sina borgenärer. Dessa två förslag, tillsammans med ett tänkt avtal med kreditgivare – bankkonsortiet - avseende Stampens långfristiga skulder, skulle enligt rekonstruktören stärka koncernens soliditet och framtida likviditet. Vidare skulle undersökas möjligheten att tillföra koncernen ytterligare rörelsekapital, eventuellt genom förändring i ägarstrukturen, vilket också skulle stärka koncernens soliditet och likviditet. Vad som angetts skall ses mot bakgrund av vad

Stampen angav i sin ansökan om rekonstruktion, att "...banker som är prioriterade borgenärer, har inte accepterat de planer som föreslagits" och att "...Stampen har under en längre tid arbetat med olika finansieringslösningar för att ändå lösa situationen, men den samlade skuldsättningen har bland annat gjort det omöjligt att attrahera nytt kapital till verksamheten."

Vad som angavs i den preliminära rekonstruktionsplanen för att lösa Stampens betalningssvårigheter är snarare en rent finansiell rekonstruktion än en rekonstruktion i sak. Syftet med en rekonstruktion av Stampen, med i huvudsak befintlig koncernstruktur och organisation, skulle därmed vara att bolaget efter ackord med oprioriterade borgenärer skulle fortsätta sin verksamhet på samma sätt som tidigare. Därmed skulle Stampen kunna generera intäkter i form av likviditet till betalning av löpande kostnader och amorteringar samt bli attraktivt för investerare utanför den befintliga ägarkretsen. Det framgår också av ansökan om rekonstruktion, att "...Stampenkoncernens verksamheter kommer inledningsvis att bedrivas som tidigare, med ett fortsatt starkt fokus på löpande kostnadsanpassning och effektivisering. Inga ytterligare genomgripande organisatoriska förändringar till följd av rekonstruktionsprocessen planeras vid tiden för denna ansökan."

En rekonstruktion i sak har vi inte sett någon som helst förslag till i de handlingar vi tagit del av. Av rekonstruktörens berättelse den 31 augusti 2016 framgår bland annat, att omstruktureringsåtgärder vidtagits för att anpassa produktion till efterfrågan och att, som angetts, kostnadsbesparande åtgärder endast på sikt kommer att få genomslagskraft. Vi är av uppfattningen att de åtgärder som vidtagits av Stampen skulle ha redovisats med angivande av tid inom vilken resultatförbättringar skulle uppstå och hur dessa bedömts påverka bolagets framtida betalningsförmåga utan att ett ackord skulle ha behövt genomföras. Som situationen beskrivits skulle ett moratorium kunna ha varit aktuellt intill Stampens betalningsförmåga kunnat återställas efter att vidtagna åtgärder fått ekonomisk effekt. Såvitt vi funnit har endast en likviditetsprognos tagits fram för rekonstruktionsperioden då Stampen räknat med att under ett rekonstruktionsförfarande klara sin likviditet tack vare statlig lönegaranti enligt lönegarantilagen (1992:497). En uppgift i rekonstruktörens yttrande den 30 juni 2016 över Stampens lämnade ackordsförslag, att "...koncernbolaget OTW..." kunnat avyttras vilket lett till "...betydande amortering av banklån" kan inte av oss ses som en rekonstruktion i sak. Sammanfattningsvis saknar presenterad rekonstruktionsplan viktig information som borde ha kunnat redovisas. De borgenärer som föreslogs delta i det presenterade ackor-

det har egentligen bara haft att ta ställning till att skriva ner del av sina fordringar. I koncernbolagen innebär det, eftersom berörda koncernbolag erbjudit sina borgenärer ackord, att koncernbolagens finansiella situation förbättrats och att dessa fått än mer "...förbättrad lönsamhet..." med ett "...positivt kassaflöde...". Detta leder tanken till att det är dessa koncernbolagens borgenärer som finansierat Stampens borgenärer och framför allt Stampens bankkonsortium.

Genom tingsrättens beslut att bevilja företagsrekonstruktion ställde koncernmodern Stampen samt ett antal - 15 - av dess koncernbolag in sina betalningar. Betalningsinställelsen och statlig lönegaranti skulle, enligt ansökan om rekonstruktion, under förfarandet innebära att koncernens likviditet skulle "...vara acceptabel under rekonstruktionsperioden." Tidpunkten att ansöka om rekonstruktion i nära anslutning till en löneutbetalningsdag måste ha varit planerad för att största möjliga lönegaranti till åtminstone del av koncernens 2.800 anställda skulle kunna påräknas och erhållas under rekonstruktionsförfarandet.

Enligt vad som angetts i en citerad rubrik, att de flesta av Stampens borgenärer skall få fullt betalt, kan inte detta tolkas på annat sätt än att ingen skulle behöva delta i något ackord. Av en annan av rubrikerna kan utläsas att en rekonstruktion av Stampen och dess koncernbolag skulle bli billigare för skattebetalarna. Utifrån uppgifterna i ansökan om företagsrekonstruktion att koncernen under förfarandet skulle erhålla en "...likvidförstärkning... genom bland annat statlig lönegaranti..." är fråga om en rekonstruktion i sig inte avsåg att belasta Staten p g a utbetalning av lönegaranti. I en rekonstruktion kan detta möjligen ha blivit billigare för Staten än vad som hade blivit fallet i ett konkursförfarande. Vi ifrågasätter emellertid om lönegarantin skall användas som ett argument för likviditetsförstärkning även om så blir fallet. Eftersom det redan i ansökan om rekonstruktion anges att Stampen räknat med lönegaranti för sina anställda har Stampen i vart fall ansett sig kunna disponera över en borgenärs kassa, d v s Staten, under förfarandet. Utnyttjande av lönegaranti skall ses mot bakgrund av en skrivning om återvinning i rekonstruktörens berättelse att "Då samtliga skulder utom tryckerimoms reglerats, finns för 2014 och 2015 inte några andra borgenärer än staten som kan ha påverkats av amorteringarna". De amorteringar som Stampen angivit ha gjorts har troligen skett med den till koncernen återbetalade tryckerimomsen vilken överförts till Stampen genom koncernkontosystemet.

Om en gäldenär, d v s i detta fall Stampen, ansöker om rekonstruktion i nära anslutning till en lönebetalningsdag svarar Staten för arbetstagarnas

fordringar som skall betalas enligt lönegarantin. Det innebär att gäldenären ådrar Staten ett betalningsansvar för vilket Staten delvis åsamkas en förlust p g a ackord eller konkurs.⁵ Det är möjligt att det beträffande lönegaranti i den aktuella rekonstruktionen av Stampen blev billigare för Staten än vad det skulle ha blivit med en konkurs. I rekonstruktörens yttrande över Stampens lämnade ackordsförslag anges, att "...ett ackord är till fördel för oprioriterade fordringsägare" i Stampen. I yttrandet borde en uppgift ha lämnats om hur stort tillskottet varit av lönegaranti i Stampen för de 17 anställda och i vart och ett av koncernbolagen samt hur stor del av detta som Stampen skulle återbetala.

Mot bakgrund av vad som angetts måste Stampen-koncernens ledning ha kunnat förutse att Stampen inte skulle kunna fullgöra löneutbetalningar på löneutbetalningsdagen, vilken torde ha inträtt endast någon dag efter ansökan om företagsrekonstruktion. Då även koncernbolag med anställda ställt in sina betalningar är det i och för sig förstäligt att lönegaranti skulle komma att utgå under ett rekonstruktionsförfarande. Genom att planera för att Stampen som ansvarigt för koncernens likviditet skulle kunna få så stort bidrag som möjligt till betalning av lönekostnader under rekonstruktionsförfarandena är fråga om likabehandling skett inom de olika borgenärskollektiven. Staten har som betalningsansvarig för Stampens arbetstagares fordringar avseende lön utan eget agerande fått, förutom skattefordringar som torde ha riktats mot koncernbolag, ytterligare en fordran i rekonstruktionen. Staten har sedan, som ackordet kom att utformas och fastställts, fått svara för 75 % av Stampens anställdas lönefordringar per dagen för rekonstruktionens inledande. Vår uppfattning är att Stampen-koncernen inte kunnat fullfölja en rekonstruktion utan statlig lönegaranti men att Stampen-koncernens beslut att nära inpå en löneutbetalningsdag ansöka om rekonstruktion missgynnade Staten som borgenär. Vi saknar i de handlingar som upprättats uppgifter om hur lönegarantitillskottet påverkade situationen för Stampen och dess koncernbolag som genomfört rekonstruktionsförfaranden. Staten har, förutom att dess p g a tryckerimoms uppkomna fordran mot koncernbolag, påverkats av amorteringar till Stampens bankkonsortium och också p g a rekonstruktionen fått en fordran avseende utbetald lönegaranti. I fråga om tryckerimomsen anger rekonstruktören i sin berättelse att denna fordran beror på "...statens eget agerande...", vilket påstås kräver en förklaring.

⁵ Se Statens ställningstagande den 23 oktober 2014, Dnr 131 557034-14/111, angående lönegarantiregress för lön eller annan ersättning för arbete som utförts efter en ansökan om rekonstruktion. Regress för lön eller ersättning som belöper på tiden dessförinnan eller för uppsägningslön under tid när arbetstagaren inte utför arbete omfattas däremot av ackord.

En fråga som i sammanhanget måste beröras är om ett bolags företrädare, när ett bolag ansöker om rekonstruktion, förbrukat så mycket av sitt aktiekapital att skyldighet att upprätta kontrollbalansräkning inträtt.⁶ Om styrelsen i ett aktiebolag, enligt 25 kap 18 § aktiebolagslagen (2005:551), underlåter att upprätta en kontrollbalansräkning svarar styrelsens ledamöter solidariskt för de förpliktelser som uppkommer för bolaget under den tid underlåtelser består. Det är alltså när man åsidosatt aktiebolagslagens regler som fråga kan komma att väckas om inte styrelsen har ett ansvar för bolagets förpliktelser.

Vi menar att del av det ansvar som kan åläggas Staten på utbetalda lönegaranti kan vara en sådan förpliktelse för vilken bolagets styrelse har ett sekundärt ansvar under ett rekonstruktionsförfarande. Hade Stampen försatts i konkurs samma dag som ansökan om rekonstruktion skett hade situationen enligt oss kunnat vara annorlunda. Men eftersom Stampen sett den statliga lönegarantin som ett verktyg för att lösa sina ekonomiska - likvida - problem borde fråga om när kontrollbalansräkning skulle ha upprättats också berörts av rekonstruktören.

Någon specifik uppgift om när eventuell skyldighet inträtt för Stampen att upprätta en kontrollbalansräkning finns inte i ansökan om rekonstruktion, i den preliminära rekonstruktionsplanen eller i rekonstruktörens upprättade berättelse inför den ackordsförhandling som hölls. Uppgiften i sig behöver inte framgå av handlingarna men den borde ha noterats åtminstone i rekonstruktörens berättelse inför begäran om ackord, om inte annat för att frågan senare kan komma att väckas från borgenärshåll. Vad som framgår av berättelsen är emellertid, att "Koncernen och Bolaget har även efter utförda försäljningar haft ett stort eget kapital." Det kapitalet är, vilket vi återkommer till, enligt samma berättelse helt borta enligt rekonstruktörens noterade bouppteckningsvärde. Hur det sedan återställts kan vi inte utläsa.

För en borgenär är frågan om när kontrollbalansräkningsskyldigheten inträtt inte oväsentlig. Uppgiften kan ha betydelse för om det erbjudna ackordet skall antas eller inte och om det belopp som man går miste om i ackordet skall kunna utkrävas av styrelsen i det rekonstruerade bolaget.

För att genomföra en företagsrekonstruktion för Stampen skulle, enligt ansökan, undersökas om ett ackord i Stampen möjliggjorde att "...delar av nuvarande icke säkerställda skulder elimineras." Fråga är vad som menas med att endast icke säkerställda skulder skulle elimineras? Vi utgår från att bolaget avsåg att de oprioriterade borgenärernas fordringar som skulle

⁶ 25 kap 13 § aktiebolagslagen.

minska. Fråga är också vad bolaget i sin ansökan menade med en skrivning; ”Ett ackord har därmed förutsättningar att på ett materiellt sätt sänka den höga skuldsättning Stampenkongern har idag.”? Den höga skuldsättningsgraden i sig torde enligt uppgift ha berott på ”...bland annat ett stort antal lånefinansierade förvärv...” vilket kanske skulle ha inneburit ett ackord även med bankkonsortiet som enligt uppgifter i rekonstruktörens upprättade handlingar hade säkerheter, om än inte fullgoda, för sina fordringar? Fråga är vidare vad som i ansökan menas med skrivningen; ”En eventuell nedskrivning av delar av skulder medför att det egna kapitalet samtidigt ökas i de aktuella bolagen.”? Utifrån vad vi skrev ovan skulle det kunna vara fråga om att försöka återställa bolagets egna kapital möjligen tillsammans med tillskott av externt tillfört kapital som bolaget efter en rekonstruktion skulle kunna attrahera. De angivna skrivningarna borde, enligt vår uppfattning, ha lett till att även bankkonsortiet skulle gjort ett ackord i Stampen utifrån värdet av de säkerheter som funnits. Alternativt borde Stampen ha försatts i konkurs och dess 15 koncernbolag, som ansökt om företagsrekonstruktion, fortsatt sina verksamheter. Koncernbolagen torde, utifrån den information från rekonstruktören som vi tagit del av, efter genomförda ackord vara lönsamma. Så som det beskrivits i rekonstruktionshandlingarna var det i huvudsak ackord med de oprioriterade borgenärerna som möjliggjorde för Stampen att fortsätta sin verksamhet.

Innan vi kommer in på några särskilda frågor som genomgång av rekonstruktionshandlingarna gett upphov till vill vi ytterligare kommentera vad vi berört i det föregående stycket. Eftersom vissa koncernbolag tycks ha genererat goda resultat, måste koncernens ekonomiska problem ha uppstått hos moderbolaget Stampen som ansvarat för det ”...gemensamma koncernkontosystemet” och som inneburit att Stampen haft skulder såväl till ett bankkonsortium avseende lånefinansierade förvärv som till koncernbolag rörande bl a tryckerimoms som Stampen tagit hand om och blivit skyldigt sina koncernbolag för dessas återbetalning till sina kunder.⁷

I Stampens ansökan om företagsrekonstruktion anges, att ”Stampenkongernens operativa kassaflöden under de senaste åren har stadigt förbättrats...”. Avsikten med ansökan om företagsrekonstruktion i de 15 koncernbolagen tycks då till del ha varit att dessa bolag skulle genomföra ackord för att kunna generera förbättrade rörelseresultat och ytterligare

⁷ Rekonstruktören anger i sin berättelse att ”Erhållna momsutbetalningar är inte redovisningsmedel varför tryckerierna i och för sig ägt förfoga över dessa i sin rörelse, dock med oförändrat skuldförhållande till sina kunder” och att ”Likviditeten i kongern har löpande hanterats av Bolaget som sedan tillhandahållit koncernbolagen likviditet.”

likviditet till koncernmodern Stampen. Därigenom skulle Stampen som moderbolag kunna använda sådan likviditet för att minska sin egen och koncernens totala skuldbörda. Men vad hade hänt om Stampen försatts i konkurs i stället och koncernbolagen inlett och genomfört ett rekonstruktionsförfarande? Det bankkonsortium som lämnat lån till Stampen för förvärv av olika bolag skulle ha kunnat göra förluster vid en realisation av sina panter. Men då bankkonsortiet inte skulle delta i något ackord måste rekonstruktören ansett att en konkurs för Stampen endast skulle innebära förluster för de oprioriterade borgenärerna. I det fall dessa oprioriterade borgenärer varit koncernbolag skulle koncernbolagen i de rekonstruktioner de genomfört kunnat återställa åtminstone sin egen betalningsförmåga eftersom det angetts att koncernbolagen var lönsamma och hade positiva kassaflöden. Därigenom skulle de efter en konkurs i Stampen inte behöva tillföra Stampen likviditet.

Vår uppfattning är att en rekonstruktör, enligt den lagstiftning som gäller, måste vara mycket tydlig med att ta ställning till om förutsättningar verkligen finns till ett beslut om företagsrekonstruktion och, om sådana bedöms föreligga, noggrant undersöka gäldenärens ekonomiska ställning, upprätta en genomarbetad plan med uppgift om hur en rekonstruktion såväl i sak som finansiellt skall gå till och i vilken plan det finns en redovisning hur syftet med rekonstruktionen skall kunna uppnås. I detta fall saknar vi sådana uppgifter. En tillkommande uppgift i den preliminära rekonstruktionsplanen att försäljning av aktierna i koncernbolaget OTW skett kan nog endast ses som en pantrealisation och ytterligare del i den finansiella rekonstruktionen.⁸ Vi efterlyser också i rekonstruktörens berättelse för Stampen en redogörelse hur fastställt ackord skulle kunna finansieras. Det rör sig om närmare 570 miljoner kronor som enligt ackordsförslaget skulle betalas fyra månader efter laga kraft vunnet domstolsbeslut. Såvitt vi kunna förstå från media kunde Stampen efter den genomförda rekonstruktionen endast erhålla 81 miljoner kronor i externt kapital. Detta måste ha inneburit att koncernbolagen fått vara med och finansiera ackordet i moderbolaget Stampen genom att avvakta med att utkräva sin ackordslikvid.

⁸ Av ansökan om rekonstruktion kan utläsas att, "Bolagets och Stampenkoncernens verksamheter kommer inledningsvis att bedrivas som tidigare, med ett fortsatt starkt fokus på löpande kostnadsanpassning och effektivisering. Inga ytterligare genomgripande organisatoriska förändringar till följd av rekonstruktionsprocessen planeras vid tiden för denna ansökan."

Vi kommer nu att behandla ett par särskilda frågor som vi anser är viktiga att beakta generellt och som vi inte anser har bedömts specifikt i Stampen-ärendet.

3. REKONSTRUKTÖRENS ROLL

En rekonstruktör skall, enligt 2 kap 11 § första stycket lagen om företagsrekonstruktion, ha den särskilda insikt och erfarenhet som uppdraget kräver, ha borgenärernas förtroende samt även i övrigt vara lämplig för uppdraget. Rekonstruktören har troligtvis uppfyllt dessa av lagstiftaren ställda krav i Stampen. Däremot anser vi inte att rekonstruktören kan ha uppfyllt kraven i Stampen-koncernen. Vi är av uppfattningen att ett så stort uppdrag för ett moderbolag med olika dotterbolag innebär, att man som rekonstruktör för alla berörda koncernbolag inte kan tillvarata samtliga borgenärers intresse. I Stampen-koncernen fanns p g a ett koncernkontosystem fordringsförhållanden mellan de olika bolagen. Rent objektivt måste därför vissa koncernbolags borgenärers förtroende för rekonstruktören ha saknats även om ingen gjort gällande detta. Detta förhållande skulle ha framgått om koncernens hela finansiella situation presenterats.

En rekonstruktör skall, enligt 2 kap 12 § första stycket samma lag, vid fullgörande av sitt uppdrag undersöka gäldenärens ekonomiska ställning och i samråd med gäldenären upprätta en plan som redovisar hur syftet med företagsrekonstruktionen skall kunna uppnås. Det enda syfte vi kan läsa oss till i de handlingar vi gått igenom är, att "...icke säkerställda skulder elimineras". I detta avseende anser vi inte att den ekonomiska ställningen för Stampen har presenterats på ett tillfredsställande sätt. Vi har svårt att förstå att ett underskott om närmare 2.5 miljarder kronor, enligt bouppteckning i rekonstruktörens berättelse, skall kunna leda till att Stampens egna kapital genom ett ackord ens kommer i närheten av att bli återställt. Den "...betydande ackordsvinst", som rekonstruktören åsyftar,⁹ är inte tillräcklig för ett återställande av bolagets egna kapital.

Inte heller lämnar rekonstruktören i någon av hans till borgenärerna upprättade handlingar uppgift om hur redan vidtagna finansiella åtgärder kommer att påverka koncernens ekonomiska situation. Det tycks som om Stampens företrädare under en längre period före rekonstruktionsansökan varit väl medvetna om att Stampen inte skulle kunna fullfölja sina betalningsåtaganden för tryckerimoms till Staten och lån till bankkonsortiet som, i enligt vad vi kommer att beröra, ej haft säkerställda panter för sitt

⁹ Preliminära rekonstruktionsplanen.

engagemang. Trots detta har Stampens likviditet använts till betalning av bankkonsortiets fordringar så att dessa nedamorterats med betydande belopp fram till ansökan om företagsrekonstruktion. Den finansiella delen av rekonstruktionen ser därför ut att bli mer eller mindre skapad för att Stampen efter en rekonstruktion skulle kunna få största möjliga likviditet för att kunna fullfölja framtida betalningar till bankkonsortiet. Därigenom kan de prioriterade borgenärernas, d v s bankkonsortiet, fordringar ha gynnats genom att endast Stampens oprioriterade borgenärer erbjudits och accepterat en lägre ackordsprocent än som varit nödvändig. De prioriterade borgenärerna kan också ha gynnats av ackord i koncernbolagen genom att dessa bolag efter ackord blivit mer värda för bankkonsortiet som haft panten i aktier i dessa bolag.

4. FRÅGA OM JÄV

I Stampen och dess 15 olika intressebolag utsågs, såvitt vi har kunnat se¹⁰, en och samma rekonstruktör. Av lagen om företagsrekonstruktion framgår, vilket angetts ovan, att en rekonstruktör skall ha den särskilda insikt och erfarenhet som uppdraget kräver, ha borgenärernas förtroende samt även i övrigt vara lämplig för uppdraget. Det finns inte i lagen, som i konkurslagen, en skrivning att den som på något sätt "...står i sådant förhållande till gäldenären, en borgenär eller någon annan att det är ägnat att rubba förtroendet för hans opartiskhet..." inte får utses.¹¹ I konkurs gäller ett beroendeförhållande även "...om det i övrigt finns någon omständighet som kan medföra att förtroendet för hans opartiskhet kan rubbas." Fanns det då någon omständighet som skulle ha kunnat rubba opartiskheten för en rekonstruktör med uppdrag för ett antal bolag i en och samma koncern?

Vi anser att en och samma rekonstruktör kan utses i flera koncernbolag men detta förutsätter att det inte finns fordringsförhållanden mellan berörda bolag. Vår uppfattning är således att man inte kan ta rekonstruktionsuppdrag för ett antal bolag i en och samma koncern då bolagen har avräkningsfordringar mot varandra, vilket funnits i Stampen-koncernen. Ett syfte med att uppnå rekonstruktion i samtliga bolag är beroende av omständigheterna i varje särskilt bolag. De berörda bolagens borgenärer måste, enligt vår uppfattning, ha haft motstridande intressen. Det kan därför inte vara möjligt att som rekonstruktör i en koncern med bolag som

¹⁰ Av ansökan om företagsrekonstruktion framgår att samma rekonstruktör kommer att föreslås i Stampen och dess koncernbolag "...i syfte att kunna samordna de enskilda rekonstruktionsförfarandena och för att bidra till en mer kostnadseffektiv rekonstruktion, något som gagnar koncernens borgenärer."

¹¹ 7 kap 1 § tredje stycket konkurslagen.

har motstridiga borgenärsintressen ha samtliga koncernbolags borgenärs förtroende och det går då inte heller att ha det oberoende som krävs enligt konkurslagen för att tillvarata varje borgenärskollektivs särskilda intressen. Som rekonstruktör för ett stort antal bolag i Stampen-koncernen kan man inte bortse från att åtminstone vissa bolags borgenärskollektivs intresse varit att förhandla fram ett rekonstruktionsalternativ som kan bedömas vara bättre för detta och sämre för andra gäldenärsbolags fortsatta verksamhet och vice versa.

En risk som funnits med att ha samma rekonstruktör i samtliga Stampen-koncernens bolag som inlett företagsrekonstruktion är, att det bankkonsortium som lämnat lån till koncernmodern, Stampen, kunnat gynnas då de haft säkerheter bl a i form av pant i aktier i dotterbolag, koncerninterna fordringar, bankkonto och företagshypotek, vilka säkerheter inte varit värdemässigt säkerställda. Av ansökan om rekonstruktionen för Stampen framgår, att samma rekonstruktör föreslås i samtliga bolag "...i syfte att kunna samordna de enskilda rekonstruktionsförfarandena...". Vi är kritiska till denna begäran och den roll rekonstruktören därmed satt sig i anser vi grunda en jävsproblematik.

I rekonstruktörens berättelse anges, att ett "prognostiserat" obestånd (jfr lagens skrivning om betalningsoförmåga som kan inträffa inom kort)¹² uppkommit så tidigt som i början av 2015 medan "faktiskt" obestånd inträtt i nära anslutning till ansökan om rekonstruktion. Detta bör enligt vår uppfattning ha inneburit att man som rekonstruktör närmare skulle ha redogjort för ekonomiska förhållanden under en period då Stampen varit i "prognostiserat" obestånd. Stampens revisor har i sin revisionsberättelse den 8 juni 2015 över verksamheten räkenskapsåret, tillika kalenderåret, 2014 angett att bolagets avtal med bankkonsortiet förföll till betalning vid halvårsskiftet 2015. För den tid Stampen bedömts ha varit på obestånd borde en noggrann sammanställning gjorts hur Stampen fullföljt betalningar till bankkonsortiet men inte till Staten för koncernens skulder avseende tryckerimoms till koncernbolagens kunder.

Rekonstruktören tillstyrkte i ett yttrande att Stampens erbjudande till sina oprioriterade borgenärer om minsta möjliga ackordsprocent skulle antas. Han skriver i sin berättelse, att "Med hänsyn till att det finns en överhängande risk för att oprioriterade fordringsägare, i händelse av konkurs, kommer att erhålla mindre utdelning än 25 % och vid en väsentligt senare tidpunkt så tillstyrkes ackordsförslaget såsom varande fördel-

¹² Enligt 1 kap 2 § andra stycket konkurslagen avses med obestånd (insolvens) att gäldenären inte kan rätteligen betala sina skulder och att denna oförmåga inte endast är tillfällig.

aktigt för fordringsägarna.” Det är möjligt att rekonstruktören i sig har rätt att accept av del av fordrat belopp är bättre än ingenting men vi är tveksamma till vad rekonstruktören byggde sin uppfattning på vad gäller värderingen av koncernmoderns tillgångar. Detta är en för borgenärerna i Stampen viktig uppgift. Som vi kommer att beröra nedan anser vi att ackordet i Stampen kan ha varit till fördel för bankkonsortiet men till nackdel för de oprioriterade borgenärerna. De senare skulle med den redovisning vi efterfrågar haft ett annat material att ta ställning till för att acceptera eller avstyrka fastställande av det erbjudna ackordet.

Vi menar med bestämdhet att det borde varit olika rekonstruktörer för varje bolag. Varje rekonstruktör skulle då ha undersökt respektive bolags förutsättningar för att genomföra ett ackord och beaktat de koncerninterna avräkningsförhållanden som funnits. Utifrån en sådan redovisning skulle respektive bolags borgenärskollektiv ha beretts möjlighet att ta ställning till framställt ackordsförslag som löst resp bolags betalningssvårigheter. Någon sådan total redovisning har med en och samma rekonstruktör inte kunnat ske rent objektivt. En sådan redovisning hade kanske utmynnat i att det hade varit bättre med en konkurs för Stampen och rekonstruktion för koncernbolagen.

5. VÄRDERINGSFRÅGOR

I rekonstruktörens berättelse finns uppgift om tillgångar och skulder hos rekonstruktionsbolaget Stampen med specifikation av bokfört värde och bouppteckningsvärde. Uppgiften har legat till grund för erbjudande av ett ackord till Stampens borgenärer. Tillgångsvärdena har då skrivits ner med cirka 95 % från drygt 3 miljarder kronor i bokfört värde till 191 miljoner kronor i bouppteckningsvärde. Differensen uppgår till 2.860.741.626 kronor. Det noteras i den preliminära rekonstruktionsplanen att bankkonsortiets fordran uppgick till drygt 492 miljoner kronor. Denna fordran uppgick enligt rekonstruktörens berättelse till närmare 384 miljoner kronor, d v s skulden hade under rekonstruktionen minskat med 108 miljoner kronor utan närmare förklaring (eventuellt en pantrealisation av en bankkonsortiets säkerhet i form av aktier?).

Skulderna har i rekonstruktörens berättelse tagits upp till samma värde, 2.687.155.051 kronor, i såväl bokfört värde som i bouppteckningsvärde, dock med viss justering avseende storleken på prioriterade och oprioriterade skulder. Sammantaget innebär det att bolagets egna kapital enligt bokföringen, 364.323.428 kronor, skrivits ner så att ett underskott om 2.496.418.198 kronor uppstått. Någon hänsyn till registrerat aktiekapital

om 5.000.720 kronor¹³ har inte tagits i bouppteckningen. Då är fråga hur rekonstruktören resonerat rörande dels den av Stampen erbjudna ackordsprocenten, dels denna ackordsprocents påverkan på bolagets egna kapital enligt vad vi tidigare angett samt hur aktiekapitalet skulle kunna återställas (jfr skrivningen i ansökan om rekonstruktion i vilken det står, att ”En eventuell nedskrivning av delar av skulder medför att det egna kapitalet samtidigt ökas i de aktuella bolagen.”).¹⁴

Vår uppfattning är att bolaget förbrukat hela sitt egna kapital, att detta kapital inte kunnat återställas enbart av ett ackord även om erhållen ackordsvinst är stor, att ett väldigt stort kapitaltillskott måste göras för att bolagets egna kapital skulle kunna bli återställt samt att bankkonsortiet innan rekonstruktionen definitivt inte hade sina panter säkerställda.

Vi har också uppfattningen att en nedskrivning av ett rekonstruktionsbolags tillgångsvärden måste ske på ett sätt att borgenärerna kan ta ställning till om bolaget efter den finansiella rekonstruktionen har en skuldsida där intäkter minskat med kostnader ger ett överskott samt har ett intakt eget kapital. På sätt som rekonstruktionen beskrivits är bolaget efter begärd och genomförd rekonstruktion finansiellt rekonstruerat vad gäller nedskrivning av skulder men inte balansmässigt på sätt att inte skyldighet att upprätta kontrollbalansräkning inträtt enligt aktiebolagslagen. Det verkar dessutom ytterst tveksamt om Stampen över huvud taget är rekonstruerat i sak på sätt att tillräckliga åtgärder vidtagits för att bolaget resultatmässigt skall kunna visa överskott.

Mot bakgrund av vad som framgått om den av bolaget träffade ackordsuppgörelsen tycks det vara så, att det är Stampens oprioriterade borgenärer som föreslagits vara med om att till viss del återställa Stampens egna kapital genom att delta i ett ackord med högsta möjliga nedskrivning av sina fordringar. I så fall kan, om borgenärskollektivet inte fått annan information än den som varit offentlig, rekonstruktionen ha genomförts på felaktiga premisser eftersom för oss viss väsentlig information om värdering av tillgångar saknas. Rekonstruktörens berättelse uppfyller därför, enligt vår uppfattning, inte de krav som kan ställas då den inte innehåller uppgift om hur bolagets balanser kommer att se ut efter ett genomfört ackord och avslutad rekonstruktion. Ackordsbouppteckningens tillgångsvärde täcker inte de prioriterade borgenärernas fordringar och erbjudet ackord återställer inte bolagets egna kapital utan ytterligare kapitaltillskott eller andra åtgärder. Vilka ytterligare åtgärder Stampen måste vidta för

¹³ Enligt årsredovisning för räkenskapsåret, tillika kalenderåret, 2014.

¹⁴ Uppgift om hur det egna kapitalet skulle kunna ökas till att motsvara registrerat aktiekapital saknas.

att Stampen som koncernbolag efter ackord med intakt eget kapital skall kunna bära sina egna kostnader borde därför ha redovisats.¹⁵

Vi har, som tidigare angetts, reagerat på att rekonstruktören i sin berättelse skrivit ner tillgångsvärdena i moderbolaget till 190.736.853 kronor men att bankkonsortiet, med fordringar om 383.935.767 kronor, inte skulle delta i något ackord. Bankkonsortiet har då inte haft värdemässigt säkerställda panter. För det fall bankkonsortiet haft säkerheter i dotterbolag, t ex aktier, företagshypotek m m, skulle pantsättningar av dessa säkerheter behövt granskas. Som presentationen inför rekonstruktionen gjorts skulle bankkonsortiet ha deltagit i ett 50 %-igt ackord eftersom värdet av dess säkerheter endast uppgick till cirka hälften av dess fordringar. Det får anses vara en stor brist i utredningen att det inte finns någon uppgift om vilket värde bankkonsortiets säkerheter haft eftersom värdet av pantsäkerheten inte kan utläsa på annat sätt än som noterats i den upprättade rekonstruktörsberättelsen och bouppteckningen.¹⁶

6. FRÅGA OM OBESTÅNDSTIDPUNKT OCH SKYLDIGHET ATT UPPRÄTTA KONTROLLBALANSRÄKNING

Av rekonstruktörens berättelse framgår att Stampen under flera år haft ett negativt resultat. Bolaget har därför varit beroende av likviditet från andra bolag i koncernen. Det tyder på att bolaget under längre tid och inte inom kort, som anges i 2 kap 6 § första stycket lagen om företagsrekonstruktion, inte kunnat betala sina skulder när dessa förfallit till betalning. Det har således inte varit fråga om att sådan oförmåga skulle inträda inom kort utan den borde ha inträtt långt före ansökan om företagsrekonstruktion.

Rekonstruktören anger i sin berättelse, att ”*Faktiskt obestånd* bedöms därför uppkommit strax före det att ansökan om rekonstruktion ingavs till tingsrätten.” Men i samma berättelse anger han också ”...att ett prognostiserat obestånd uppkommit i början av 2015, då det stod klart att tillgångar inte kunnat omsättas till mötande av amorteringskravet...”. Detta förhållande har, som angetts, uppmärksammats av Stampens revisorer under revision av 2014 års räkenskaper. Revisorn skriver i sin revisionsberättelse den 8 juni 2015 över verksamheten under 2014, att ”Bolagets bankavtal

¹⁵ Av ansökan till företagsrekonstruktion framgår, att ”Bolagets intäkter består uteslutande av avgifter från koncernbolag, för de tjänster från Bolaget som koncernbolagen utnyttjar.”

¹⁶ I rekonstruktörens berättelse lämnas uppgift om de prioriterade borgenärernas fordringar men troligen har hänvisningen till säkerhet enligt förmånsrättslagen (1970:979) blivit fel. Möjligen kan man anse att den bokföringsmässiga värderingen kan utläsas av bolagets årsredovisning.

löper ut 30 juni 2015 vilket innebär att bolagets lån förfaller till betalning.” Då borde bolaget ha vidtagit åtgärder för att försöka säkerställa sin långsiktiga finansiering. Det fanns ingen anledning att vänta tills den 23 maj 2016 med att ansöka om företagsrekonstruktion. Såväl det faktiska som det prognostiserade obeståndet, om sådana uttryck skall användas i rekonstruktionssammanhang, tycks i vart fall enligt revisorns berättelse inträtt ett år före den tidpunkt rekonstruktören kommit fram till, d v s maj 2016.

Utifrån rekonstruktörens uppgifter i sin berättelse återkommer vi till fråga om upprättande av kontrollbalansräkning. Enligt 25 kap 13 § aktiebolagslagen skall styrelsen i ett aktiebolag genast upprätta en kontrollbalansräkning bl a när det finns anledning att anta att bolagets egna kapital, beräknat på visst sätt, understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet. Av rekonstruktörens berättelse kan utläsas att bouppteckningsvärdena lett fram till ett underskott om närmare 2.5 miljarder kronor. Detta bör ställas i relation till vilka skulder som skulle kunna bortfalla genom ackord och vilka medel man förväntat sig skulle kunna tillföras Stampen efter genomfört ackord. Vi saknar uppgift om dessa förhållandena. Mot bakgrund av vad vi kunnat ta del av för information och också varit inne på tidigare torde det vara bolagets oprioriterade borgenärer som så långt möjligt skulle återskapa bolagets egna kapital. Därutöver måste en uppskrivning av bouppteckningsvärdena ha erfordrats i samband med det genomförda ackordet samt ett tillskott av ytterligare kapital efter företagsrekonstruktionens avslutande för att bolagets egna kapital skulle vara återställt. Ingenting av detta eller andra åtgärder för att återställa bolagets egna kapital kan vi utläsa i rekonstruktörens berättelse.

För det fall Stampen riskerar att i framtiden få betalningssvårigheter är det vår uppfattning att, om en uppskrivning av tillgångar sker efter avslutat rekonstruktionsförfarande, detta ändå kan leda till att tidpunkten för kontrollbalansräknings upprättande inträtt senast i nära anslutning till att rekonstruktionen inleddes. Såvitt vi förstår kan det inte efter rekonstruktionens genomförande finnas skäl att skriva upp tillgångsvärdena. Något sådant skäl har i vart fall inte redovisats.

7. FRÅGA OM CENTRALKONTO

I Stampen-koncernen tycks ett förfarande med koncernkonto ha tillämpats.¹⁷ Förfarandet med koncernkonto eller, som bankerna kallat

¹⁷ Enligt uppgift svarade Stampen för "...det gemensamma koncernkontosystemet."

det, centralkonto är att effektivisera en koncerns penningflöden mellan olika bolag samt att försöka minska det totala kreditbehovet i en koncern. Därmed skulle finnas möjlighet att minska finansiella kostnader och öka eventuella ränteintäkter.

Någon uppgift i de handlingar som ingetts till tingsrätten om Stampen-koncernen haft ett konto som enbart varit ett s k uppsamlingskonto på vilket huvudkontoinnehavaren (Stampen) innehaft medel med redovisningsskyldighet till underkontohavare finns inte. Inte heller finns en redovisning av om underkontohavare (koncernbolagen) - eventuellt med viss limit - kunnat använda koncernkontot helt fristående.

I det fall det finns ett centralkonto kan man förutsätta att det endast på huvudkontot, som innehas av moderbolaget, finns ett tillgodohavande i eller skuld till banken. Underkonton är i regel till för att visa kontohavarnas, såväl moderbolagets som övriga bolags, transaktioner. Det innebär att dotterbolags underkonton visar fordran eller skuld till huvudkontohavaren och inte mot banken eftersom det är dotterbolagen som är borgenärer eller gäldenärer enligt moderbolagets balansräkning.

Till ett underkonto kan en kredit, s k internlimit knytas. Sådan limit är ett avtal mellan huvudkontohavare och underkontohavare om rätt att nyttja viss kredit eller högsta skuldsaldo som underkontot från tid till annan får utvisa. Om en bank gentemot huvudkontohavaren åtagit sig en skyldighet att se till att internlimiten inte överskrids har banken ett ansvar för kontroll att krediten inte övertrasseras.

Det angivna innebär att saldo på underkonto utgör en fordran eller skuld mellan huvudkontohavaren och underkontohavare. Det är således huvudkontohavaren som fungerar som bank inom centralkontosystemet men saknar säkerheter för underkontohavarnas beviljade limiter.

Det som anges i rekonstruktörens berättelse och som tolkas som att det funnits ett centralkonto är, att "Inom Stampen-koncernen har administrationen av koncernbolagen koncentrerats till Bolaget samt till ägarbolag inom respektive verksamhetsgren." Det är svårt att rätt tolka om det är såväl Stampen som moderbolag som haft avtal om centralkonto samt om det är dotterbolag som haft samma upplägg, d v s centralkonto, för sina respektive dotterbolag. Förhållandet är inte ointressant eftersom rekonstruktören i sin berättelse också anger att; "...bankkonsortiet löpande haft kvittningsrätt i inlåningsmedel." Det av rekonstruktören angivna påståendet förutsätter att det funnits underkonton som inte omfattas av reglerna om redovisningskonto.

Då huvudkontohavaren, om nu centralkonto använts av Stampen, får betalningssvårigheter och ställer in sina betalningar uppstår ekonomiska problem även för underkontohavarna.¹⁸ Underkontohavarna får genom koncernmoderns betalningsinställelse nämligen en oprioriterad fordran mot huvudkontohavaren, d v s koncernmodern.

Som vi tolkat koncernstrukturen i Stampen strider inte in- och utlåning genom centralkonto mot låneförbudet i aktiebolagsreglerna¹⁹ men det kan finnas andra aktiebolagsrättsliga regler som måste beaktas. Utbetalningar via underkonto till centralkonto skulle kunna ses som en olaglig värdeöverföring om de som medverkat i transaktionen varit vårdslösa vid utbetalningen. Detta torde kunna förutsättas om huvudkontohavarens ekonomi är så svag att underkontohavaren riskerar att inte kunna få tillbaka på underkontot insatta medel. Skulle det visa sig att det inte fanns centralkonto och underkonto utan bara begreppet koncernkonto använts då Stampen "...svarar för att samordna Stampenkonzernens finansiering och likvidhantering" är fråga om inte överföringar mellan konton skett till förfång för vissa av koncernbolagens borgenärer. Rekonstruktören borde därför redogjort för vad han menat vara ett koncernkonto och hur detta använts bolagen emellan.

Förhållandet med överföring av medel från koncernbolag till koncernmodern Stampen har Leif Holmkvist skrivit om i tidningen Resumé den 30 september 2016. Enligt Holmkvist har ett antal Stampen närstående bolag kort före inledande av de olika rekonstruktionerna överfört likvida medel till Stampen. Fråga är om det var från underkonto till centralkonton som ett tryckeribolag överförde drygt 201 miljoner kronor till koncernmodern Stampen. Ett annat tryckeribolag överförde 221 miljoner kronor, ett tredje 18 miljoner kronor, ett fjärde närmare 23 miljoner kronor, ett femte närmare 4 miljoner kronor och ett sjätte närmare 568 miljoner kronor. Beloppen kan identifieras i bilaga till ackordsbouppteckningen i Stampen.

Om överföringarna inte gått från underkonton till centralkonto kan detta innebära att dessa dotter- och dotterdotterbolags borgenärer genom överföringar undandragits över en miljard kronor. Någon kommentar från rekonstruktören på Leif Holmkvists uppgifter om dessa överföringar har,

¹⁸ Av ansökan till rekonstruktion får man intryck av att det egentligen är de underliggande koncernbolagen som har ekonomiska problem p g a fordran mot Stampen avseende återbetalning av tryckerimoms. Men det anges att det är en förbättrad lönsamhet i den "... underliggande verksamheten...".

¹⁹ 17 kap aktiebolagslagen.

såvitt vi förstår, inte getts av rekonstruktören.²⁰ Någon annan klarhet i förhållandena lär vi inte få annat än rekonstruktörens notering i sin berättelse att; "...bankkonsortiet löpande haft kvittningsrätt i inlåningsmedel." Ett sådant angivande förutsätter att såväl huvudfordran som motfordran uppkommit antingen före eller efter obeståndstidpunktens inträde. Har huvudfordran uppkommit före obeståndstidpunkten (prognostiserat eller faktiskt) och motfordran därefter föreligger ingen kvittningsrätt. Någon sådan utredning har inte presenterats.

8. FRÅGA OM OBESTÅNDSTIDPUNKT OCH ÅTERVINNINGSBARA TRANSAKTIONER

För Stampens olika koncernbolag som inlett företagsrekonstruktion kan utbetalningar som angetts ha skett från eventuellt angivna bolags underkonto till centralkonto hos Stampen ha varit återvinningsbara. Eftersom bankkonsortiet kunnat kvitta på centralkonto inestående medel mot fordran kan emellertid en återvinningstalan mot Stampen ha varit gagnlös.

I berättelsen för Stampen har angetts att Stampen Tryck & Distribution genererat likviditet till Stampen. Denna likviditet bedömer vi ha varit nödvändig för att Stampen skulle kunna fullfölja sina förpliktelser till bankkonsortiet. Rekonstruktören skriver angående koncernens likviditet i berättelsen, att "Förfarandet har administrerats över avräkningskonton. Koncernens ekonomiska situation är härigenom i hög grad beroende av koncernens ställning." Påståendet i sig är självklart varför det hade varit lämpligt med en förklaring till vad rekonstruktören kan ha menat med skrivningen.

I fråga om återvinning för Stampen skriver rekonstruktören i sin berättelse också följande; "För återvinning förutsätts att borgenären varit i ond tro vad gäller dels otillbörlighet i rättshandling dels om obestånd eller att rättshandlingen kan medföra ett obestånd. Med hänsyn till att Bolaget löpande fullgjort sina betalningsskyldigheter, Bolagets starka egna kapital och de uppgifter som presenteras i årsredovisningarna finns inte skäl för annan än den som haft direkt insyn i verksamheten att vara i ond tro om en eventuell obeståndssituation." Vilka i Stampens eller dess koncernbolags styrelse kan ha haft sådan ond tro och hur ser det ut med den onda tron hos bankkonsortiets representanter? Vi utläser av handlingarna att

²⁰ I rekonstruktörsberättelser för aktuella bolag anges att det inte skett transaktioner som kan motivera återvinningsprocesser, att återvinning är förenat med risk och kostnader som gjort att återvinning inte aktualiserats eller eventuell återvinning troligen inte skulle påverka ackordslikviden.

såväl styrelsen i Stampen som företrädare för bankkonsortiet under lång tid innan ansökan om rekonstruktion och sedan i vart fall 2014 varit medvetna om koncernens svårigheter att betala kostnader och skulder. Insikten hos koncernbolag har varit beroende av vilka ledamöter som ingått i dessa styrelser och samtidigt ingått i Stampens styrelse eller i vilken mån koncernbolagens styrelser kunnat ta del av information om Stampens ekonomiska situation. Uppgift här om saknas i rekonstruktörens berättelse.

Det är svårt att tolka rekonstruktörens uppgift om att Stampen först i anslutning till ansökan om företagsrekonstruktion varit på obestånd då bolaget "...erlagt betalning för skatter och betalt sina leverantörer löpande som de förfallit." Bolaget hade nämligen enligt rekonstruktören långt tidigare brutit ett amorteringsansånd med bankkonsortiet och självt eller för koncernbolagens räkning varit tvunget ansöka om ansånd med betalning av skatt, d v s tryckerimoms. Den av rekonstruktören lämnade uppgiften skall jämföras med att det i samma berättelse anges att det inte kan "...uteslutas att ett prognostiserat obestånd uppkommit i början av 2015...". Rekonstruktören skriver också att bankkonsortiet; "...löpande haft kvittningsrätt i inlåningsmedel" och därmed tycks han anse att återvinning mot bankerna – som bör ha varit väl medvetna om Stampen-koncernens ekonomiska situation – inte varit aktuell. Men han skriver vidare att det är svårt att ange om en återvinning av vissa pantsättningar till bankkonsortiet "...skulle få en ekonomisk effekt för borgenärerna" och att "...återvinningen av företagsinteckning inte i sig medför att någon ny tillgång uppkommer som kan begagnas...". För koncernbolagen kanske det skulle haft effekt om återvinning kunnat ske. För bankkonsortiet i Stampens rekonstruktion borde det ha fått ekonomisk effekt om koncernbolagen, utifrån angivna överföringar, kunnat begära återvinning från Stampen. Det senare skulle ha kunnat leda till att värdet av pantsatta aktier och/eller andelar i intressebolag minskat ytterligare vilket i sin tur skulle kunnat leda till att bankkonsortiet även av denna anledning troligen borde ha deltagit i ett ackord men också att koncernbolagens oprioriterade borgenärer kanske kunnat räkna med en högre ackordsprocent. Vi ställer oss vidare tveksamma till påståendet om bankkonsortiets löpande kvittningsrätt i enlighet med vad vi angav ovan.

Beträffande återvinning vill vi i saken citera rekonstruktörens avslutande skrivning i sin berättelse att enligt hans bedömning "...det inte skett transaktioner som motiverar en återvinningstalan." Men han skriver också, att "För det fall en borgenär är av annan uppfattning finns det möj-

lighet för borgenären att föra återvinningstalan.” Den senare skrivning indikerar för oss att fråga om återvinning inte utretts tillräckligt.

9. SAMMANFATTNING

9.1 Värderingsfrågor

Vi har uppfattningen om att tillgångar, oaktat de omfattas av säkerhet eller inte, måste värderas per dagen för ansökan och beviljande av företagsrekonstruktion eller – om värdeförändring under tid – senast vid tidpunkt för begäran om ackord. Saknas ett noggrant uppskattat värde finns en betydande risk att borgenärskollektiv antingen gynnas eller missgynnas av tillgångarnas angivna ej fastställda värde.

9.2 Vilka borgenärer var prioriterade

För att kunna avgöra vilka borgenärer som inte skall delta i ackord och vilka som skall delta i ackord går det inte att avstå från en värdering av de säkerheter som ligger till grund för lämnade krediter. I den presentation vi tagit del av framgår att bankkonsortiets värdesäkrade tillgångar inte hade samma värde som av bankkonsortiet lämnade lån. Det måste då lämnas en redogörelse till varför bankkonsortiet inte skall delta i ett ackord eftersom det annars kan tolkas som att prioriterade borgenärer gynnas av de oprioriterade borgenärernas ackord.

9.3 Värdeöverföringar

De värdeöverföringar som skett under tid en gäldenär varit på obestånd måste noggrant utredas, inte minst för att borgenärerna skall kunna ta ställning till om överföringar skett till skada för borgenärskollektiv.

9.4 Kvittning/återvinning

Av handlingar kan utläsas att kvittningar skett som inte ansetts vara angräpbara. Dock måste vid påståenden om att kvittningar skett detta redovisas på ett sätt att borgenärer skall kunna ta ställning till om kvittningarna kan accepteras eller inte. För det fall endast rekonstruktören gör bedömningen i fråga om kvittningsrätt utan närmare redovisning uppstår snarare fråga om vilka intressen som rekonstruktören företräder.

9.5 Jäv

Vår uppfattning är att det är viktigt att rekonstruktören inte står i något som helst beroendeförhållande till gäldenär eller borgenär. I ett koncern-

förhållande kan inte ett sådant oberoende upprätthållas om det finns koncerninterna fordringsförhållanden.

10. SLUTORD

Vår uppfattning är att Stampens borgenärer inte fått en fullständig bild av de ekonomiska förutsättningarna för ett ackord. Detta har för Stampens prioriterade borgenärs (till stor del koncernbolag) del inneburit att de fått ett sämre ackord än som kunnat förväntas, alternativt fått erbjuda sina borgenärer ett mindre föredelaktigt ackord än som erfordrats. Det är därför inte säkert att ackordsuppställningen blev den bästa för borgenärerna. Hade Stampen försatts i konkurs i stället hade bankkonsortiet kunnat realisera panten och därmed kunnat tillgodogöra sig värdet av pantsatta aktier i Stampens koncernbolag. I huvudsak hade endast koncernbolag drabbats av förluster i en konkurs för Stampen som, då koncernbolagen ansetts vara lönsamma, efter egna rekonstruktioner kunnat vara än mer lönsamma. Den fråga som dock bör uppmärksammas är att koncernbolagen har haft väldigt stora fordringar mot Stampen, som genom ackord kommit att negativt påverka koncernbolagens egna kapital.

Det krävs väldigt mycket av en rekonstruktör för att denne inte skall hamna i en lojalitetskonflikt med uppdragsgivaren och kanske med vissa av uppdragsgivarens borgenärer. Lagstiftningen rörande konkurs och företagsrekonstruktion bör mot den bakgrunden ses över. Det finns egentligen inget skäl till att lagstiftningen vad gäller oberoendefrågor inte stämmer överens bättre i de båda lagarna om konkurs resp företagsrekonstruktion, inte minst då konkurs- och rekonstruktionsinstitutet skall komplettera varandra. Stampen-rekonstruktionen visar klart att rekonstruktören med uppdrag för så många koncernbolag måste företräda bolag med motstridiga intressen. Det har då inte gått att bortse från olika jävliknande situationer.

Utifrån den roll som en rekonstruktör har, att tillsammans med gäldenären eller dess ställföreträdare inhämta uppgifter att presentera borgenärerna för att lösa betalningsproblem, måste man ställa krav på en väl underbyggd information. Fråga är hur man kommer fram till tillgångsvärden i en bouppteckning som inte överensstämmer med bokförda värden och om man gör en förändring i dessa värden detta kommer att påverka den framtida verksamheten och i så fall hur? Skall i rekonstruktionen, som i detta fall, nedskrivna värden återföras efter det att rekonstruktionen genomförts? Hur påverkar en nedskrivning i en ackordsbouppteckning fråga om när skyldighet att upprätta kontrollbalansräkning inträtt i ett

aktiebolag och finns risk för gäldenärens fordringsägare att få personligt betalningsansvar för bolagets skulder även efter genomfört ackord? Hur kan till rörelsen i samband med rekonstruktionen nedskrivna skulder och tillfört kapital leda till att ett bolags egna kapital återställs?

De frågor vi velat lyfta fram anser vi vara av vikt för att det skall finnas ett förtroende för ett rekonstruktionsförfarande. Det är viktigt att de bakomliggande förhållandena om betalningsproblem granskas och redovisas, att rekonstruktionsplanen är klar och tydlig vad gäller åtgärder som vidtagits men framför allt vilka åtgärder som skall vidtas för att gäldenären skall återfå sin betalningsförmåga samt vad vidtagna och föreslagna åtgärder får för ekonomiska konsekvenser för gäldenären och dennes borgenärer.

Även om ett förfarande med företagsrekonstruktion skall pågå under kort tid ser vi brister, som inte får finnas, i vad som redovisats under Stampen-rekonstruktionen. Till del kan dessa brister bero på tidspress. De påtalade bristerna i den av rekonstruktören lämnade redovisningen kan förhoppningsvis leda till att insikter om institutet företagsrekonstruktion utvecklas med bättre presentationer av gäldenärens betalningsproblem, bättre utredningar för att lösa sådana betalningsproblem och därmed bättre beslutsunderlag till de borgenärer som skall ta ställning till erbjudande om att kunna få del av sina fordringar betalda.