

4 Kommitténs överväganden

Kommittén arbetar med siktet inställt på en ny aktiebolagslag. För att inte försvåra ett omedelbart genomförande av kommitténs lagförslag har dessa utformats som ändringar i 1975 års aktiebolagslag. Avsikten är emellertid att de slutligen skall inordnas i en helt ny lag.

Kommittén anser att en ny aktiebolagslag bör utformas så att den främjar en aktiv ägarfunktion i företagen. Kommittén har i betänkandet Aktiebolagets organisation uppehållit sig vid ägarnas beslutanderätt och bolagsorganens sammansättning och funktion. I förevarande betänkande, som behandlar aktiebolagets kapital, står ägarnas möjligheter att genomföra förändringar i företagets kapitalstruktur mera i förgrunden. När kommittén behandlar bl.a. ökning och nedsättning av aktiekapitalet, förvärv av egna aktier, erbjudandeplikt och inlösen av minoritetsaktier, sker det i syfte att uppnå en flexibilitet i kapitalstrukturen som gynnar ett långsiktigt effektivt utnyttjande av företagets och näringslivets resurser.

4.1 Bolagsbildning

Ett aktiebolag kan enligt gällande rätt bildas genom successivbildning eller simultanbildning. Reglerna om successivbildning, som fick sin grundläggande utformning i slutet av förra seklet, motiveras av att större projekt, som för sitt genomförande kräver mer kapital än en eller ett fåtal personer kan uppbåda, skall kunna finansieras genom att allmänheten eller en vid krets av personer tillskjuter riskkapital som betalning för aktier i bolaget.

Successivbildning är en utdragen process som startar med att en eller flera stiftare upprättar en stiftelseurkund vari man kommer överens om att bilda ett aktiebolag. Stiftelseurkunden skall innehålla förslag till bolagsordning, uppgift om det belopp som skall betalas för varje aktie, när aktierna skall betalas samt sättet och tiden för kallelse till den konstituerande stämman. Nästa steg i förfarandet är att utomstående inbjuds att teckna aktier i bolaget. Teckning skall ske antingen direkt på stiftelseurkunden eller på en särskild teckningslista. När aktieteck-

ningen avslutats avgör stiftarna om aktieteckningarna skall godtas och hur många aktier som skall tilldelas varje tecknare. Sedan detta skett kallas de godtagna aktietecknarna till konstituerande stämma på vilken beslut om att bilda bolaget fattas. En förutsättning för att ett sådant beslut skall kunna fattas är att det vid stämman visas att teckning och tilldelning av aktier skett motsvarande aktiekapitalet eller minimikapitalet enligt stiftelseurkunden. Stämmans beslut att bilda bolaget är giltigt om det biträds av tecknare med flertalet avgivna röster och två tredjedelar av de vid stämman företrädde aktierna. Bolagsbildningsförfarandet avslutas med att bolaget anmäls för registrering i aktiebolagsregistret hos PRV.

Simultanbildning är ett snabbare förfarande där de olika bolagsbildningsmomenten genomförs vid ett och samma tillfälle. En förutsättning för att simultanbildning skall kunna äga rum är att alla aktier tecknas vid den konstituerande stämman och alla godtagna aktietecknare är ense. Då kan nämligen beslut om bolagets bildande fattas även om kallelse till stämman inte har skett. Att kallelse i det sammanhanget inte behövs är ett uttryck för regeln att aktiebolagslagens och bolagsordningens bestämmelser rörande kallelse till bolagsstämma och tillhandahållande av handlingar får sättas åt sidan, om de aktieägare som berörs av felet ger sitt samtycke till att stämman ändå går till beslut (jfr 9 kap. 10 § ABL).

I Sverige bildas årligen omkring 20.000 aktiebolag. Det sker så gott som uteslutande genom simultanbildning. Kommittén har inte kunnat finna mer än något enstaka exempel på successivbildning i modern tid.

Förhållandena är likartade i andra länder. I Tyskland, vars regler om bolagsbildning en gång i tiden utgjorde förebild för de svenska bestämmelserna, har lagstiftaren tagit konsekvenserna av utvecklingen och avskaffat möjligheten till successivbildning. I Norge har regeringen nyligen lagt fram förslag i samma riktning.

Kommittén anser att den nuvarande regleringen av hur aktiebolag bildas är olämplig. Bestämmelserna är utformade med utgångspunkt i det numera nästan aldrig utnyttjade successivbildningsförfarandet. Det innebär en omfattande regelsamling för situationer som aldrig aktualiseras. Samtidigt kommer normalfallet, nämligen simultanbildning, till uttryck endast genom en bestämmelse om att beslut att bilda bolaget kan fattas utan föregående kallelse, om alla aktier tecknas vid stämman och alla godtagna aktietecknare är ense. Det är en minst sagt kryptisk beskrivning av hur nästan alla aktiebolag bildas. Aktiebolagskommittén anser att regleringen i stället bör utgå från normalfallet och att bestämmelserna om hur bolag bildas skall vara så enkelt och pedagogiskt utformade som möjligt.

En betydande förenkling skulle uppnås om bestämmelserna om successivbildning utmönstrades ur lagen. Som framgått av det föregående tillämpas bestämmelserna knappast alls. De är avsedda att underlätta riskkapitalanskaffning från allmänheten men det sker i dag med andra metoder. Det kan exempelvis ske genom att ett privat aktiebolag först bildas simultant med lågt aktiekapital, varefter kapitalstarka personer – med iakttagande av de begränsningar i rätten att vända sig till kapitalmarknaden som gäller för privata aktiebolag – i ett nästa steg inbjuds att teckna aktier i samband med en nyemission. I ett tredje steg ombildas bolaget till publikt aktiebolag med rätt att vända sig till allmänheten för att finansiera den planerade verksamheten. Ett annat förfaringssätt är att ett publikt bolag bildas simultant med det aktiekapital som behövs för den planerade verksamheten, men att aktierna i sin helhet tecknas av en bank eller fondhandlare som har stiftarnas uppdrag att i ett senare steg sälja dem till allmänheten. De teckningslistor, kallelser och omröstningar på konstituerande stämma som lagen beskriver förekommer inte i praktiken. Kommittén menar att institutet successivbildning har tjänat ut och föreslår att bestämmelserna nu upphävs.

Med bestämmelserna om successivbildning upphävda måste reglerna om simultanbildning få en helt ny utformning varvid möjligheterna att ytterligare förenkla förfarandet bör tas till vara. Vad som därvid faller i ögonen är den förhållandevis omfattande reglering som krävs för att stiftarna skall kunna driva in betalning för tecknade aktier av aktietecknare som inte längre vill delta i bolaget. Om aktieteckningen vid bolagsbildningen i stället uppfattas som en icke bindande avsiktsförklaring som kan återtas intill en tidpunkt då betalning erlagts till bolaget och samtliga aktietecknare färdigställt och undertecknat stiftelseurkunden blir regleringen betydligt enklare. Kommittén, som har den principiella uppfattningen att utsikterna till framgång för ett bolag som bildas under oenighet är begränsade och att det är lika bra att bolagsbildningen avbryts eller görs om för det fall någon av stiftarna vill dra sig ur, föreslår att den nya regleringen skall ha som utgångspunkt att en stiftelseurkund innan den undertecknats bara är ett utkast och att aktieteckningar som skett i denna inte är bindande innan betalning för aktierna erlagts och stiftelseurkunden undertecknats av samtliga stiftare.

I enlighet med det anförda föreslår kommittén att aktiebolag i fortsättningen skall bildas på följande sätt. Den eller de som vill bilda ett aktiebolag skall upprätta en stiftelseurkund, teckna sig för samtliga aktier direkt i stiftelseurkunden, betala aktierna, upprätta och låta en auktoriserad eller godkänd revisor granska en öppningsbalansräkning

för bolaget, färdigställa, dagteckna och underteckna stiftelseurkunden samt ansöka om bolagets registrering.

Vid bolagsbildning måste kontrolleras att bolaget tillförs aktiekapital motsvarande åtminstone lägsta tillåtna belopp enligt aktiebolagslagen. Vidare måste kontrolleras att bundet kapital i den omfattning som anges i stiftelseurkunden betalas in till bolaget. Den kontrollen sker i dag med hjälp av intyg från bank beträffande kontant betalning och från revisor beträffande betalning med apportegendom eller eljest med vissa särskilda villkor. Kommittén föreslår att de särskilda intygen från banker och revisorer nu ersätts av en öppningsbalansräkning, som skall granskas av en auktoriserad eller godkänd revisor.

Om revisorns granskning av öppningsbalansen ger vid handen att t.ex. värdet på apportegendom är lägre än som angivits i stiftelseurkunden, kan stiftarna med kommitténs förslag justera urkunden till överensstämmelse med öppningsbalansen och fullfölja bolagsbildningen under förutsättning naturligtvis att bolaget enligt balansräkningen tillförts aktiekapital motsvarande minst det lägsta belopp som lagen tillåter. På motsvarande sätt kan, om en stiftare återkallar sin aktieteckning sedan han fullgjort sin betalning och öppningsbalans upprättats, övriga stiftare överta hans aktier, ersätta honom för vad han betalat för aktierna och fullfölja bolagsbildningen.

Med den av kommittén föreslagna regleringen har stiftarna alltså fria händer att justera innehållet i stiftelseurkunden med de begränsningar som följer av öppningsbalansen. Är de beredda att upprätta en ny öppningsbalans kan de företa ännu mera omfattande ändringar och börja om bolagsbildningsförfarandet.

I gällande rätt är det möjligt för en stiftare att inte teckna sig för aktier. Lagen arbetar i enlighet härmed med två grupper av bolagsbildare, stiftare och aktietecknare, se t.ex. 2 kap. 8 § andra stycket ABL. Något praktiskt behov av att behålla möjligheten för en stiftare att inte själv teckna sig för aktier i bolaget finns enligt kommitténs mening inte. Kommittén föreslår därför att det bara är de som tecknar sig för aktier i det nya bolaget som bildar detta. Det är emellertid lämpligt att i lagen behålla beteckningen stiftare på dem som bildar bolaget.

I gällande rätt uppställs vissa allmänna behörighetskrav på den som skall stifta ett aktiebolag. Kraven innebär bl.a. att stiftare som huvudregel skall ha sitt hemvist inom EES-området. Med en så vid bestämning har hemvistkravet förlorat sin praktiska betydelse och kommittén föreslår att det utmönstras.

De allmänna behörighetskraven i gällande rätt innebär vidare bl.a. att den som är underårig eller i konkurs eller som har förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken inte får vara stiftare. Att detsamma gäller den som är underkastad näringsförbud följer av 6 § första stycket 3 lagen (1986:436) om näringsförbud. Enligt kommitténs uppfattning bör allmänna regler om begränsningar i rättshandlingsförmågan gälla också på aktiebolagsrättens område. Några särskilda bestämmelser i aktiebolagslagen av nu aktuellt slag behövs alltså inte och bestämmelserna i nuvarande 2 kap. 1 § kan i enlighet härmed utmönstras.

4.2 Aktiers överlåtbarhet

4.2.1 Bakgrund

Det är en grundläggande aktiebolagsrättslig princip att aktier skall kunna överlåtas och förvärfas fritt. Den fria överlåtbarheten är en nödvändig förutsättning för en fungerande aktiehandel och därmed av avgörande betydelse för företagets finansieringsmöjligheter. Begränsas överlåtbarheten, stiger företagets kapitalkostnader. Spegelbilden av den fria överlåtbarheten är en fri förvärvsrätt. Endast om det är möjligt för var och en att utan begränsningar förvärva aktier, blir den fria överlåtbarheten en realitet.

Rätten att fritt överlåta och förvärva aktier är också en viktig del i det system som skall garantera en fortlöpande omprövning av affärsidéer, produktionsmetoder m.m. i enskilda företag och i näringslivet som helhet. På aktiemarknaden kommer aktierna att förvärfas av dem som värderar dem högst och typiskt sett kan förväntas driva verksamheten mest effektivt. Den fria överlåtbarheten bidrar på det sättet till näringslivets förnyelse.

För en enskild aktieägare med ett begränsat aktieinnehav är rätten att fritt överlåta sina aktier också ett viktigt minoritetsskydd. En fri överlåtbarhet ger aktieägaren en möjlighet att komma ur bolaget, exempelvis om majoriteten missbrukar sin makt.

Från principen om aktiens fria överlåtbarhet medger lagen numera bara ett undantag. I bolagsordningen kan föreskrivas att aktieägare eller annan skall vara berättigad att lösa aktie, som övergår till ny ägare, s.k. hembudsskyldighet (3 kap. 3 § ABL). Det kan i sammanhanget erinras om att överlåtelsebegränsningar i aktieägaravtal saknar verkan mot bolaget.

På kommitténs förslag har aktiebolagen delats upp i två kategorier, privata och publika aktiebolag. Gränsen mellan dessa kategorier be-

stäms av rätten att vända sig till allmänheten för kapitalanskaffning. Den rätten tillkommer endast publika aktiebolag.

Uppdelningen i privata och publika aktiebolag har sin förebild i utländsk rätt. I så gott som samtliga länder i Europa finns i dag två former eller två kategorier av aktiebolag. Den bolagsform eller kategori som motsvarar det privata aktiebolaget är i första hand avsedd för mindre företag med en begränsad ägarkrets, medan den bolagsform eller kategori som motsvarar det publika aktiebolaget i första hand är tänkt att användas av större företag med en vidare ägarkrets.

Karakteristiskt för regleringen i övriga Europa är att ägarna i det privata aktiebolaget, som inte skall kunna inbjuda allmänheten till förvärv av aktier i bolaget, har en betydande frihet att själva utforma bolagets interna förhållanden, medan det publika aktiebolaget i större utsträckning underkastats tvingande regler. Detta gäller inte minst i fråga om möjligheten att i bolagsordningen begränsa överlåtbarheten på bolagets aktier eller andelar.

Det privata aktiebolaget motsvaras utomlands av exempelvis bolagsformerna GmbH i Tyskland och SARL i Frankrike och av bolagskategorin private company i Storbritannien. I Danmark motsvaras det av bolagsformen ApS. Kännetecknande för dessa bolagsformer och kategorier är i de flesta länder att lagen inte sätter några gränser för bolagsmännens rätt att inskränka överlåtbarheten på aktierna eller andelarna i bolaget. I ett tyskt GmbH, ett brittiskt private company eller danskt ApS har bolagsmännen full frihet att i bolagsordningen ta in en bestämmelse om förköp, krav på samtycke eller till och med ett fullständigt förbud mot överlåtelse av aktie eller andel i bolaget. I Frankrike följer direkt av lagen att aktierna i ett SARL får överlåtas endast med övriga delägares samtycke.

Kommittén ifrågasätter inte att aktie även i privat aktiebolag som huvudregel skall vara fritt överlåtbar. En fri överlåtbarhet ger, som påpekats ovan, enskilda aktieägare möjlighet att komma ur bolaget, oberoende av om detta sker på grund av missnöje med övriga ägares agerande i bolaget eller av andra skäl. Mot detta måste å andra sidan ställas ägarnas intresse av att hålla ägarkretsen sluten. Den absoluta merparten av de privata aktiebolagen utgörs av familjeföretag eller fåmansägda företag av annat slag, i vilka ett okontrollerat ägarskifte skulle kunna vara ödesdigert. Ett delägarskap i ett fåmansägt aktiebolag är ofta förenat med en stark bindning mellan aktieägaren och företaget, en bindning som normalt kommer till uttryck i ett aktivt deltagande i bolagets verksamhet som styrelseledamot eller medlem av direktionen. Detta betyder på samma gång ett nära samarbete mellan delägarna, vilket kräver ett gemensamt förtroendeförhållande. Ett intrång av någon

utomstående i denna personkrets kan i hög grad vara oönskat. Det är inte heller säkert att en ny delägare är i stånd att överta de funktioner i företaget som ombesörjts av företrädaren. Mot en fri överlåtbarhet av aktierna talar också risken att en konkurrent till bolaget kommer in som ägare och kan påverka bolagets verksamhet eller i varje fall kan få kännedom om affärsförhållanden som kan utnyttjas för att skada bolaget.

Många länder som vi brukar jämföra oss med tillåter som framgått att man i bolagsordningen för framför allt privata aktiebolag tar in bl.a. förköps- och samtyckesförbehåll, som ger aktieägarna inflytande över vilka som inträder i aktieägarkretsen. Det väcker frågan om det för svensk del finns anledning att ge aktieägarna vidgade möjligheter att kontrollera ägarkretsen genom inskränkningar i den fria överlåtbarheten och om det i så fall finns skäl att göra skillnad mellan privata och publika aktiebolag. Det är framför allt behovet av förköps- och samtyckesförbehåll som därvid skall prövas. Behovet av sådana förbehåll måste emellertid bedömas med hänsyn tagen till erfarenheterna av de hembudsförbehåll som lagen redan i dag tillåter.

Att kommittén anser sig behöva så i detalj granska skälen för och emot olika metoder för att kontrollera aktieägarkretsen beror på att den uppräknade som görs i lagen av tillåtna begränsningar i rätten att överlåta och förvärva aktier är uttömmande. Det finns inte utrymme för aktieägarna att genom t.ex. föreskrifter i bolagsordningen om skyldighet för den som förvärvat en viss andel av bolagets samtliga aktier att inlösa återstående aktier, om inte föreskrifterna har stöd i lag. Egna konstruktioner vid sidan av de lagfästa möjligheterna till inskränkningar i den fria omsättningen av aktier är ogiltiga och krav på fullgörande av en sådan erbjudandeplikt som avses i exemplet skall ogillas.

4.2.2 Hembud

Den som förvärvat en aktie som omfattas av hembudsförbehåll är skyldig att hembjuda aktien för inlösen till aktieägare eller annan som anges i bolagsordningen. Förbehåll av detta slag finns i bolagsordningen för närmare 90 procent av alla svenska aktiebolag.

Ett hembudsförbehåll innebär en skyldighet för den som förvärvat en aktie som omfattas av förbehållet, att hembjuda aktien för inlösen till aktieägare eller annan som anges i bolagsordningen. Karakteristiskt för hembudsförbehållet är att det knyter an till ett redan fullgånget förvärv. Det innebär att de lösningsberättigade vet på vem aktien övergått och kan väga in hans lämplighet som delägare när de prövar

om de skall utnyttja sin lösningsrätt. Ofta skall lösenbeloppet enligt förbehållet också motsvara vederlaget för aktien, när sådant har lämnats.

Ett hembudsförbehåll har emellertid vissa nackdelar. Priset på aktierna påverkas negativt av förbehållet eftersom varje förvärvare riskerar att få avstå aktien till någon inlösenberättigad. De kostnader han haft för förvärvet blir då onyttiga. Förvärvaren vänder sig i en sådan situation ofta mot sin fångesman med anspråk på ersättning. Det är omvittnat att hembudsförbehåll föranleder många tvister mellan förvärvare på ena sidan och lösningsberättigade respektive överlåtare på den andra.

Den allvarligaste olägenheten med ett hembudsförbehåll är emellertid den s.k. passiveringen av rösträtten under lösningsperioden. Varken överlåtaren eller förvärvaren kan rösta för aktierna innan lösningsfrågan avgjorts. Detsamma gäller den eller de som är lösningsberättigade. Aktien ger alltså ingen rösträtt så länge frågan om den kommer att lösas in står öppen. Uppstår tvist mellan parterna om lösningsrätten eller lösenbeloppets storlek, skall tvisten prövas av skiljemän, om inte annat angivits i bolagsordningen. Erfarenheten visar att ett sådant skiljeförfarande kan ta lång tid, ibland flera år.

Det är uppenbart att en passivering av rösträtten kan få mycket långtgående och oönskade konsekvenser för bolaget. Om ingen kan utöva rösträtt för en post hembudspiktiga aktier som exempelvis representerar mer än 10 procent av samtliga aktier i bolaget, kan beslut om sådan ändring av bolagsordningen som förutsätter samtycke av aktieägare med minst 90 procent av samtliga aktier inte fattas. Ju större den ifrågavarande posten är desto fler typer av beslut omöjliggörs. Omfattar posten samtliga aktier i bolaget blir det omöjligt att fatta något beslut på stämman. Och även om möjligheterna till beslut på stämman står kvar under hembudstiden kan makten över beslutens innehåll under denna tid ligga i minoritetens händer därför att rösträtten för en kontrollpost inte får utövas innan lösningsfrågan avgjorts.

Det kan i sammanhanget noteras att passiveringen inte kan hävas genom en överenskommelse om återgång av överlåtelseavtalet. Ett sådant återgångsavtal har inte någon rättsverkan i förhållande till den eller de som enligt bolagsordningen är lösningsberättigade, om förfarandet fortskridit så långt att aktierna hembjudits av förvärvaren eller hembud påkallats av de lösningsberättigade. Högsta domstolen har slagit fast att ett sådant avtal inte heller kan återuppliva rösträtten för överlåtaren, NJA 1978 s. 214.

I praktiken förekommer det att den som avser att överlåta sina aktier försöker reducera risken för en passivering genom att skaffa sig en för-

säkran från de lösningsberättigade, att de inte motsätter sig överlåtelsen och avstår från lösningsrätten. De lösningsberättigade är emellertid inte skyldiga att i förväg ta ställning till en sådan fråga.

Kommittén menar att de olägenheter som är förenade med passiveringen av rösträtten under hembudstiden är så betydande att reglerna måste ändras. En nära till hands liggande lösning är att i lagen uttryckligen ange vem som kan utöva rösträtten till dess frågan om lösningsrätten avgjorts. Mot en sådan lösning talar emellertid att det är långt ifrån självklart vem som i så fall bör tilläggas rösträtten. Att låta den tidigare aktieägaren utöva rösträtten skulle innebära ett avsteg från principen att rösträtten tillkommer den som är aktuell ägare av aktien. Om rösträtten i stället tilläggs förvärvaren kan det innebära att den som hembudsförbehållet avser att hindra från att bli ägare i bolaget under hembudstiden får utöva en aktieägars rätt i bolaget. Det är tydligt att valet inte lämpligen bör lösas i lag på så sätt att det ena eller andra alternativet skall gälla i alla bolag med hembudsförbehåll i bolagsordningen. I stället bör det ankomma på aktieägarna i varje sådant bolag att själva besluta om vem som skall få rösta för aktien under hembudstiden, överlåtaren eller den på vilken aktien övergått. Kommittén föreslår därför att ett hembudsförbehåll alltid skall innehålla en föreskrift om vem som skall kunna utöva rösträtt för en hembudspliktig aktie under tiden från det att aktien övergått till en ny ägare och till dess att den definitiva ägaren är införd i aktieboken.

Hembudsförbehåll kan tas in i såväl privata som publika bolag. Det är uppenbart att sådana förbehåll har en viktig uppgift att fylla i små och medelstora privata aktiebolag där delägarna aktivt deltar i bolagets förvaltning och man har ett behov av att kunna kontrollera ägarkretsen så att inte verksamheten lamsläs av personliga motsättningar mellan ägarna.

Behovet av hembudsförbehåll i publika bolag är mindre tydligt. Sådana aktiebolag har rätt att vända sig till allmänheten för kapitalanskaffning. De får emittera aktier i syfte att sprida dem till allmänheten och aktierna får göras till föremål för handel på marknaden. Ett aktiebolag kan emellertid tillhöra kategorin publikt utan att faktiskt ha spridit sina aktier till allmänheten och utan att aktierna handlas på marknaden. Att bolaget är publikt innebär endast att det har rätt att sprida sina aktier och att handel får äga rum i aktierna. Ingenting hindrar att exempelvis ett helt familjeägt bolag, ett helägt dotterbolag eller ett bolag som till lika delar ägs av två eller flera andra bolag, tillhör kategorin publikt aktiebolag. Ett publikt aktiebolag kan också tänkas sprida endast ett visst slag av aktier till allmänheten, medan aktier av ett annat slag stannar inom en snävare ägarkrets. I dessa och

likartade situationer förekommer det i dag att aktiernas överlåtbarhet begränsas genom ett hembudsförbehåll i bolagsordningen. Kommittén ser inte något skäl till att förbjuda ett sådant arrangemang enbart av det skälet att bolaget tillhör kategorin publikt aktiebolag. En annan sak är att aktier som de facto är föremål för handel på marknaden i princip måste vara fritt överlåtbara. I Finansinspektionens föreskrifter (1995:43) om inregistrering av fondpapper m.m. föreskrivs att fondpapper får inregistreras vid börs endast om de är fritt överlåtbara (1 §).

På grund av det anförda föreslår kommittén inte några bestämmelser som inskränker möjligheterna till hembudsförbehåll i publika bolag.

4.2.3 Förköp

Överlåtelsebegränsningar på aktier i form av hembudsförbehåll förekommer såvitt kommittén kunnat finna endast i Sverige och Finland. I andra länder används i stället förköpsförbehåll. Sådana förbehåll innebär att den som avser att överlåta en aktie, har att erbjuda aktien för förköp till den eller de som i bolagsordningen är angivna som förköpsberättigade. Ett förköpsförbehåll har bl.a. den fördelen att det inte ger upphov till någon passivering av rösträtten. Under förutsättning att överlåtarens är införd i aktieboken kan denne utöva rösträtten till dess frågan om förköpsrättens utnyttjande är avgjord.

Kommittén menar att förköpsförbehåll i många bolag kan utgöra ett lämpligt alternativ till ett hembudsförbehåll. Ett förköpsförbehåll kan emellertid missbrukas av en aktieägarmajoritet för att hindra minoriteten från att sälja sina aktier till någon utomstående och därmed tvinga minoriteten till att sälja till majoriteten. För att förebygga riskerna för missbruk föreslår kommittén följande. En aktieägare som önskar överlåta förköpspliktiga aktier skall anmäla detta till bolagets styrelse, som i sin tur genast skall vidarebefordra anmälan till dem som enligt bolagsordningen har förköpsrätt. De förköpsberättigade skall, om de önskar utöva sin förköpsrätt, anmäla detta till bolagets styrelse inom viss tid annars prekluderas förköpsrätten. Den tid som står dem till buds skall framgå av bolagsordningen. Förköpsförbehållet får inte innebära att de förköpsberättigade har en så begränsad tid till sitt förfogande att de i praktiken inte kan göra sin rätt gällande. Tiden bör å andra sidan inte vara så lång att den vållar olägenheter för aktieägaren eller den han önskar överlåta aktierna till. Kommittén föreslår att fristen sätts till lägst en och högst två månader räknat från den dag anmälan om möjlighet att utöva förköp gjordes hos bolagets styrelse.

Om parterna kommer överens om överlåtelse av aktierna till den förköpsberättigade krävs inte några särskilda åtgärder av dem. Det kan emellertid vara lämpligt att köparen anmäler sitt förvärv för införelse av aktierna i aktieboken. Det kan annars bli komplikationer när han i sin tur vill sälja aktierna och ett nytt förköpsförfarande skall äga rum.

Kommer parterna återigen inte överens om huruvida förköpsrätt föreligger eller om köpesummans storlek måste den förköpsberättigade väcka talan eller påkalla skiljeförfarande för att förhindra att hans förköpsrätt prekluderas. Den tid som står honom till buds för att anhängiggöra denna talan skall framgå av bolagsordningen. Kommittén föreslår att fristen sätts till minst en och högst två månader räknat från den dag förköpsanspråket framställdes hos bolaget.

Av förköpsförbehållet skall framgå huruvida tvist om förbehållet skall prövas av skiljemän eller av allmän domstol. Har det senare alternativet valts, kan det slutliga avgörandet i extrema fall föreligga först efter prövning i tre instanser. Ett avgörande av skiljemän kan inte klandras annat än på formella grunder och är alltså normalt snabbare. Erfarenheten visar emellertid att tappande part inte sällan väljer att angripa en skiljedom genom att klandra den vid allmän domstol under påståendet att grovt rättegångsfel förekommit. Upptas en sådan talan till prövning kan avgörandet dra ut på tiden. Oavsett när det slutliga avgörandet faller skall emellertid köpesumman erläggas inom tid som skall anges i bolagsordningen. Denna tid får inte överstiga en månad räknat från den tidpunkt då köpesumman blev bestämd (jfr 3 kap. 3 § första stycket 4 ABL). Det innebär att i bolagsordningen kan föreskrivas att köpesumman förfaller till betalning omedelbart när skiljedom meddelas eller när dom som meddelas av allmän domstol vinner laga kraft.

Det är uppenbart att ett förköpsförbehåll, som enkelt uttryckt innebär att aktieägare innan han genomför en aktieöverlåtelse skall ge annan möjlighet att köpa aktierna, i praktiken kan tillämpas huvudsakligen vid frivilliga överlåtelser. Skulle bestämmelsen tillämpas vid äganderättsövergång *mortis causa*, exempelvis i samband med arvs-skifte, får den närmast karaktär av hembudsförbehåll. Kommittén har därför stannat för att låta ett förköpsförbehåll omfatta endast "överlåtelse", varmed åsyftas frivilligt åstadkomna växlingar i äganderätten. Till dessa hör främst försäljning, byte och gåva.

Det kan i många bolag framstå som lämpligt att kombinera förbehållen på det sättet att förköpsförbehållet skall tillämpas vid försäljning, byte eller gåva, medan hembudsförbehållet skall tillämpas om aktie övergår till någon genom annat fång, t.ex. arv.

På skäl som kommittén har anfört beträffande hembudsförbehåll lägger kommittén inte fram några förslag som begränsar möjligheterna till förköpsförbehåll i publika aktiebolag. Sådana förbehåll får alltså enligt förslaget införas bolagsordningen i såväl privata som publika aktiebolag.

4.2.4 Samtycke

De karakteristiska dragen hos ett fåmansägt aktiebolag påminner i flera avseenden om förhållandet mellan bolagsmännen i ett handelsbolag och leder i praktiken ofta fram till ett krav på att man, precis som i handelsbolaget, skall kunna kontrollera växlingar i ägarkretsen. I dag kan detta uppnås genom en kombination av ett hembudsförbehåll i bolagsordningen och ett konsortialavtal innehållande ett förköps- eller ett samtyckesförbehåll. Kommitténs ovan redovisade förslag innebär att förköpsförbehåll i framtiden skall kunna tas in i bolagsordningen för alla typer av aktiebolag. Kommittén vill emellertid i fråga om de privata aktiebolagen ta ytterligare ett steg och tillåta samtyckesförbehåll i bolagsordningen. Därigenom skapas möjligheter för att i fåmansägda aktiebolag begränsa aktiernas överlåtbarhet med bindande verkan mot bolaget, utan att aktieägarna i bolagsordningen på förhand måste peka ut vem eller vilka som skall överta aktierna då någon av delägarna önskar lämna bolaget, något som kan vara svårt att göra kanske flera år eller årtionden i förväg.

Möjligheten att i bolagsordningen ta in ett samtyckesförbehåll förespråkades av Aktiebolagsutredningen i förslaget till den nuvarande aktiebolagslagen, men avvisades då av föredragande statsrådet med hänvisning bl.a. till risken för maktmissbruk (se prop. 1975:103 s. 229 f.).

Kommittén är väl medveten om de risker som är förknippade med samtyckesförbehåll. I likhet med hembuds- och förköpsförbehåll kan samtyckesförbehåll utnyttjas av en aktieägarmajoritet för att hindra minoriteten från att sälja sina aktier till någon utomstående och därmed tvinga minoriteten att sälja till majoriteten. För att förebygga riskerna för missbruk föreslår kommittén en detaljerad reglering som bygger på bestämmelserna om hembuds- och förköpsförbehåll, men som dessutom innehåller föreskrifter om vad som skall ske om samtycke vägras. Regleringen behandlas utförligt i specialmotiveringen till 5 kap. 7 – 12 §§ till vilken hänvisas.

4.3 Aktiebok och aktiebrev

I 1975 års lag innehåller 3 kap. bestämmelser om aktier, aktiebrev m.m. och aktiebok. Att lagen på detta sätt i ett och samma kapitel behandlar såvitt skilda ämnen som å ena sidan aktier av olika slag och vilka inskränkningar som får göras i aktiers fria överlåtbarhet och å andra sidan hur aktieboken skall föras och hur aktiebrevens skall se ut, kan föras tillbaka på ansträngningarna att skapa en samnordisk aktiebolagslagstiftning där aktiebolagslagarna i Danmark, Finland, Island, Norge och Sverige skulle ha samma kapitelindelning och såvitt möjligt samma paragrafindelning. Den gemensamma paragrafindelningen frångicks redan under departementsbehandlingen men bestämmelserna kom att behållas i ett och samma kapitel. Innehållet i kapitlet har förändrats bl.a. i samband med tillkomsten av det kontobaserade systemet för aktiehantering, men grundstrukturen är i allt väsentligt densamma som vid lagens tillkomst.

Det är tydligt att lagen skulle vinna i överskådlighet om innehållet i 3 kap. fördelades på två eller flera kapitel. I ett av dessa skulle då behandlas aktieslag och aktiers överlåtbarhet. Ett särskilt kapitel härom framstår som i det närmaste ofrånkomligt med kommitténs förslag till reglering av samtyckes-, förköps- och hembudsförbehåll. Bestämmelserna härom blir så omfattande att de inte ryms i ett kapitel som samtidigt skall innehålla regler om aktiebrev och aktiebok. Kommittén föreslår i enlighet härmed att bestämmelserna om aktieslag och aktiers överlåtbarhet bryts ut till ett särskilt kapitel, Aktieslag och aktiers överlåtbarhet.

Även när det gäller aktiebrev och aktiebok står det klart att det är möjligt att nå en mera överskådlig reglering genom att dela upp bestämmelserna på två kapitel. Valet står här mellan en kapitelindelning som bygger på begreppsparet aktiebrev – aktiebok eller kupongbolag – avstämningsbolag. Väljer man det första alternativet kommer kapitlet om aktiebrev att handla uteslutande om kupongbolag eftersom några aktiebrev inte får utfärdas i avstämningsbolag. I detta alternativ kommer kapitlet om aktiebok att innehålla två avdelningar, en om kupongbolag och en om avstämningsbolag. I det andra alternativet kommer kapitlet om kupongbolag att innehålla två avdelningar, en om aktiebrev och en om aktiebok medan kapitlet om avstämningsbolag uteslutande kommer att handla om aktieboken. Alternativen framstår som likvärdiga. Kommittén har stannat för den indelning som i störst utsträckning ansluter till 1975 års lag och föreslår två nya kapitel, Aktiebok respektive Aktiebrev.

4.4 Ökning av aktiekapitalet

4.4.1 En ny begreppsbildning

Det lägsta tillåtna aktiekapitalet är 100.000 kr för privata och 500.000 kr för publika aktiebolag. Minimikapitalet är emellertid ofta för lågt för bolag med en rörelse som har mer än en helt obetydlig omfattning. Om rörelsen inte ger överskott så att det räcker för att finansiera ny-investeringar tvingas bolaget ta upp lån. Professionella långgivare kräver emellertid att låntagarna har en viss balans mellan främmande och eget kapital. Föreligger inte denna balans, ställer de som villkor för nya lån att det egna kapitalet ökas. Bolag med för lågt aktiekapital tvingas alltså att öka detta för att få tillgång till främmande kapital.

Aktiekapitalet kan ökas genom fondemission. Aktiekapitalökningen sker då genom överföring från andra poster under rubriken Eget kapital i bolagets balansräkning. Ökningen kan också ske genom uppskrivning av värdet på anläggningstillgångar varvid skillnaden mellan det gamla och det nya värdet på balansräkningens aktivsida (uppskrivningsbeloppet) motsvaras av en ökning av aktiekapitalets storlek på balansräkningens passivsida. I samband med fondemissionen ges nya aktier ut med ett sammanlagt nominellt värde motsvarande ökningsbeloppet. Alternativt skrivs det nominella värdet av bolagets aktier upp med sammanlagt samma belopp. Utmärkande för fondemissionen är alltså att ökningen sker utan tillskott från aktieägarna.

I lagen anges tre ytterligare sätt att öka aktiekapitalet. Gemensamt för dem är att ökningen sker genom tillskott från de blivande aktieägarna. Det sker vid nyemission genom omedelbar betalning för de nya aktierna, vid emission av konvertibler genom konvertering av en skuld till aktiekapital och vid emission av teckningsoptioner genom betalning i samband med utnyttjande av optionen.

I 1975 års lag behandlas de fyra ökningsmetoderna på så sätt att fond- och nyemission regleras i 4 kap. och emission av konvertibler och skuldebrev förenade med teckningsoptioner i 5 kap. Indelningen bygger på att det är osäkert om en emission av konvertibler eller skuldebrev med teckningsoptioner kommer att leda till en ökning av aktiekapitalet. Om nämligen skuldebrevsinnehavarna anser konverterings- eller nyteckningskursen oförmånlig, kommer de inte att påkalla konvertering eller teckning utan kvarstå som bolagets fordringsägare. Lagen behandlar därför skuldebrevsinnehavarna som fordringsägare till dess konvertering eller teckning skett. Det framgår bl.a. av att teckning av skuldebrev sker enligt reglerna om köp av obligationer och inte enligt reglerna om teckning av aktier, trots att aktieägarna har samma

företrädesrätt till skuldebrev som till de aktier som kan komma att träda i konvertiblernas ställe eller tecknas med utnyttjande av optionsrätten.

Bestämmelserna i såväl 4 som 5 kap. aktiebolagslagen har utformats på basis av Aktiebolagsutredningens betänkande (SOU 1971:15) med förslag till aktiebolagslag m.m. Betänkandet lades år 1973 till grund för lagen om konvertibla skuldebrev m.m. Bestämmelserna i den lagen fördes väsentligen oförändrade över till 1975 års aktiebolagslag samtidigt som betänkandets bestämmelser om fond- och nyemission lades till grund för 4 kap. Man kan i dag se spåren av att 4 och 5 kap. på detta sätt kommit att utformas vid olika tidpunkter. Det finns en rad språkliga och andra skillnader i detaljer mellan de två kapitlen som väcker frågor om en saklig skillnad är åsyftad eller ej. Om den nuvarande skiljelinjen mellan fond- och nyemission på ena sidan och emission av konvertibler och teckningsoptioner på den andra skall behållas leder det enligt kommitténs bedömning till en mycket arbetskrävande detaljgranskning av kapitlen i syfte att undanröja alla omotiverade skillnader.

Till saken hör att kommittén enligt sina direktiv har att pröva frågan om aktiebolag bör ges rätt att utfärda optionsrätter till teckning som är fristående och alltså inte är kopplade till en skuldförbindelse. Det nuvarande kravet på att en teckningsoption måste vara kopplad till ett skuldebrev har kritiserats från bl.a. näringslivet. Kopplingen anses sakna praktisk betydelse. Ett bolag kan i dag emittera teckningsoptioner som är kopplade till skuldförbindelser med ett lågt, närmast symboliskt värde. Det är också möjligt att i emissionsvillkoren föreskriva att optionsbeviset får skiljas från skuldebrevet omedelbart efter emissionen. Ett förlagslån med optionsbevis kan exempelvis riktas till ett värdepappersinstitut som har bolagets uppdrag att placera lånet. I emissionsbeslutet föreskrivs att institutet genast skall avskilja optionsbevisen och sälja dem med företrädesrätt för aktieägarna till ett visst pris. Det är för kommittén tydligt att en reglering som är så enkel att kringgå inte kan behållas. Kommittén föreslår därför att det nuvarande kravet på en koppling mellan optionsrätt och skuldförbindelse slopas. Möjligheten att ge ut skuldebrev kopplade till optionsrätt bör emellertid bibehållas. En sådan koppling kan underlätta och förbilliga bolagens kapitalanskaffning.

En emission av fristående teckningsoptioner är med kommitténs sätt att se inte någonting annat än en nyemission med särskilt lång teckningstid. Bestämmelserna om fristående teckningsoptioner har därför sin plats i ett kapitel som behandlar nyemission.

Vid en samlad bedömning av de för- och nackdelar som är förenade med att behålla kapitelindelningen i 1975 års lag jämfört med att försöka skapa en helt ny reglering som bygger på den skillnad som enligt det anförda finns mellan fondemission på ena sidan och nyemission samt emission av konvertibler och teckningsoptioner på den andra, har kommittén stannat för det senare alternativet. Kommittén föreslår att bestämmelserna om ökning av aktiekapitalet tas upp i ett kapitel om fondemission och ett kapitel om tillskottsemission. Dessa båda kapitel bör föregås av ett kapitel med gemensamma bestämmelser om ökning av aktiekapitalet.

4.4.2 Emission till underkurs

I dag finns en möjlighet för bolag vilkas aktier är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats att företa nyemission till underkurs. Då får aktier tecknas mot betalning av lägre belopp än det nominella, under förutsättning att skillnaden mellan vad som skall betalas för de nya aktierna och deras sammanlagda nominella belopp tillförs aktiekapitalet genom överföring från bolagets eget kapital i övrigt eller genom uppskrivning av värdet av anläggningstillgångar. Möjligheterna att emittera till underkurs har såvitt känt aldrig utnyttjats och kommittén menar att det inte längre finns något praktiskt behov av dessa bestämmelser. Någon motsvarighet till de nu nämnda bestämmelserna om emission till underkurs har därför inte upptagits i kommitténs förslag.

4.4.3 Successiv inbetalning av aktiekapitalet

Vid kontantemission i bolag vars bundna egna kapital före emissionen uppgår till en miljon kronor räcker det enligt gällande rätt att hälften av emissionsbeloppet har inbetalats när emissionen registreras. Därvid registreras att bolagets kapital ökats med det sammanlagda nominella beloppet av tecknade och tilldelade nya aktier. Resterande belopp skall inbetalas inom sex månader från registreringen och bolaget skall senast en månad efter utgången av denna tid för registrering anmäla hur många av aktierna i emissionen som har blivit till fullo betalda. Visar det sig att alla aktier som omfattas av registreringsbeslutet inte har betalats, skall PRV på eget initiativ sätta ned det registrerade aktiekapitalet med det sammanlagda nominella beloppet av de obetalda aktierna.

Bestämmelserna om registrering av aktiekapitalet i två omgångar har tillkommit med tanke på att de stora svenska bolagen ibland vänder sig till utländska kapitalmarknader för att skaffa riskkapital. En större nyemission som sker genom att teckningrätterna bjuds ut på t.ex. New York- eller Londonbörsen kan ta lång tid att genomföra. Det har ansetts vara olämpligt att bolaget inte skulle kunna registrera en kapitalökning förrän alla tecknade och tilldelade aktier har betalats. Kommittén har förståelse för den synpunkten. Det framstår emellertid som principiellt felaktigt att ett aktiebolag kan stå registrerat för ett aktiekapital som är större än som faktiskt har inbetalats till bolaget. Behovet av att snabbt kunna registrera den kapitalökning som faktiskt har skett kan enligt kommitténs mening tillgodoses genom att bolagen får rätt att registrera ökningsbeloppet efter hand som betalningen för de nyemitterade aktierna flyter in.

För en sådan lösning talar dessutom följande. Det har visat sig finnas ett praktiskt behov av successiv registrering av ökningsbeloppet bl.a. i samband med företagsköp där betalning utgår i form av egna aktier. Ett sådant köp inleds inte sällan med att det köpande aktiebolaget lägger ett bud på målbolaget. Om då budet accepteras av en majoritet av målbolagets aktieägare kan det framstå som sannolikt att det övertagande bolaget kan uppnå den majoritet som det eftersträvar t.ex. för att kunna tvångsinlösa resterande aktier. För att detta skall bli möjligt måste tiden för accept av budet förlängas. De aktieägare som har accepterat budet har emellertid behov av att få aktiebrev eller aktiekontoregistrering för de aktier som lämnas som vederlag. Det kan de få om en möjlighet öppnas till registrering av delar av en tillskottsemission.

På grund av det anförda föreslår kommittén en bestämmelse som gör det möjligt att registrera en del av en tillskottsemission. En förutsättning är givetvis att om emissionen gjorts beroende av att ett visst lägsta belopp tecknas, detta belopp har uppnåtts innan delregistrering sker. Samtidigt upphävs de gamla bestämmelserna om registrering av hela det tecknade och tilldelade ökningsbeloppet innan de aktier som ingår i beloppet betalats till fullo.

4.5 Vissa riktade emissioner

4.5.1 Bakgrund

Möjligheten för aktiebolag att vid nyemission av aktier mot betalning i pengar besluta om avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt till de nya

aktierna infördes år 1973. Lagstiftningen byggde på ett förslag från Aktiebolagsutredningen. Enligt utredningsförslaget skulle det för giltigt beslut om avvikelser från företrädesrätten krävas kvalificerad majoritet på bolagsstämma. Kravet på kvalificerad majoritet avvisades emellertid med hänvisning till bl.a. ett uttalande av Kapitalmarknadsutredningen om att fondmedel i allmänna pensionsfonden borde kunna genom nyemission direkt tillföras de företag som hade behov av kapital. En grundläggande förutsättning för detta var enligt det återgivna uttalandet att aktieägarnas företrädesrätt upphävdes. I enlighet härmed föreskrevs att för giltigt beslut om avvikelser från företrädesrätten det räckte med enkel majoritet på stämman. Skyddet mot missbruk angavs i stället ligga i den generalklausul som samtidigt infördes och som förbjöd bolagsstämman att fatta beslut som var ägnat att bereda otillbörlig fördel åt aktieägare eller annan till nackdel för bolaget eller annan aktieägare (se prop. 1973:93 s. 70 ff. och 128 f).

LEO-lagen ger uttryck för en annan syn på minoritetsskyddet än 1973 års lagstiftning. I LEO-lagen är det kravet på mycket kvalificerad majoritet vid vissa särskilt känsliga emissionsbeslut som skall ge minoriteten skydd mot maktmissbruk. Klyftan mellan de båda synsätten kan sägas ha minskat genom den EG-anpassning av aktiebolagslagen som genomfördes år 1995. Den anpassningen innebar bl.a. att ett krav på kvalificerad majoritet infördes för giltigt beslut om avvikelser från aktieägarnas företrädesrätt till nya aktier.

Majoritetskravet är emellertid fortfarande lägre i aktiebolagslagen än i LEO-lagen. I aktiebolagslagen krävs att emissionsbeslutet biträds av två tredjedelar av såväl avgivna röster som på stämman företrädde aktier. Det är samma majoritet som krävs för giltigt beslut om sådan ändring av bolagsordningen som inte påverkar rättsförhållandet mellan redan utgivna aktier. Det skall jämföras med LEO-lagens majoritetskrav: nio tiondelar av såväl avgivna röster som på stämman företrädde aktier.

Det var i huvudsak två skäl som under förarbetena anfördes för det utomordentligt höga majoritetskravet i LEO-lagen. Det första var att reglerna om avvikelser från aktieägarnas företrädesrätt inte tillkommit för att ge möjlighet att rikta emissioner till de ledande befattningshavarna i bolaget eller koncernen. Av Aktiebolagsutredningens betänkande framgår emellertid att ett av motiven för de föreslagna bestämmelserna om avvikelser var att det ofta kunde vara önskvärt att ge företräde åt t.ex. de anställda i företaget (se SOU 1971:15 s. 175).

Det andra skälet för LEO-lagens höga majoritetskrav angavs vara att en riktad emission innebär risker för att de tidigare utgivna aktierna får sin rätt försämrad på grund av de ekonomiska och röstmässiga utspäd-

ningseffekterna. Det är emellertid självklart att en riktad emission leder till att de gamla aktierna efter emissionen representerar en i förhållande till det totala antalet aktier och röster i bolaget mindre andel än före denna. Sådana utspädningseffekter brukar inte anses försämra aktieägarnas rätt i den mening som detta begrepp har i aktiebolagslagen (jfr 9 kap. 15 § tredje stycket ABL). Inte heller detta skäl framstår därför som särskilt starkt.

Det anförda väcker frågan om tiden nu är mogen att utmönstra LEO-lagens särskilda majoritetskrav och låta det räcka med det nuvarande allmänna kravet på två tredjedelars majoritet för giltigt beslut om avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Då skulle samma majoritetskrav för avvikelse från företrädesrätten gälla i hela Norden. Sverige skulle dessutom på denna punkt uppnå rättslikhet med en stor del av EU:s övriga medlemsstater. En sådan ordning skulle, kan det synas, inte ställa minoriteten utan effektivt skydd med hänsyn till att ett emissionsbeslut som är ägnat att bereda otillbörlig fördel åt aktieägare eller annan till nackdel för bolaget eller annan aktieägare kan angripas med stöd av generalklausulen utan hinder av att beslutet biträtts av den i lagen föreskrivna majoriteten.

Ett avskaffande av LEO-lagens majoritetskrav och därmed hela regleringen inger emellertid vissa betänkligheter. Något hinder skulle exempelvis inte längre föreligga mot att ett moderbolags ledning lät bolagsstämman i ett helägt dotterbolag rikta en emission till sig själv utan att bereda moderbolagets bolagsstämma tillfälle att pröva frågan om emissionens lämplighet. Styrelsen i ett moderbolag skulle också kunna besluta om överlåtelse av aktier i dotterbolag till företagets ledande befattningshavare utan att bolagsstämman gavs tillfälle att pröva lämpligheten därav.

Enligt kommitténs mening har LEO-lagens majoritetskrav utgjort en effektiv spärr mot ett otillbörligt utnyttjande av reglerna om avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt för att gynna personer i ledningsställning i bolaget eller koncernen. Kommittén anser sig därför inte böra föreslå att LEO-lagen nu upphävs helt. Vissa justeringar bör emellertid ske i syfte att komma till rätta med en del praktiska olägenheter med den nuvarande regleringen. Vidare bör frågan om bestämmelserna även i fortsättningen skall finnas i en särskild lag eller integreras i aktiebolagslagen, bankaktiebolagslagen och försäkringsrörelselagen diskuteras.

4.5.2 En reformerad LEO-lag

LEO-lagen gäller aktiemarknadsbolag och dotterbolag till sådana bolag. Behovet av dess skyddsregler anses göra sig särskilt starkt gällande i dessa bolag med hänsyn till den ägarspridning som förekommer i dem. Som Värdepappersmarknadskommittén (SOU 1989:72) framhållit gör sig emellertid behovet av särskilda skyddsregler gällande i varje bolag som har en bred aktieägarkrets. Enligt kommittén bör därför sådana regler omfatta samtliga aktiebolag, vilkas aktier är eller kan bli allmänt spridda. Särskilda regler om riktade emissioner av ifrågavarande art bör alltså gälla publika aktiebolag. För att undvika kringgåendeförfaranden bör särskilda regler i dessa frågor gälla även dotterbolag till sådana bolag. Med en sådan avgränsning av reglernas tillämpningsområde blir det lagtekniskt naturligt att infoga dem i aktiebolagslagen och – i vad de avser bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag – inarbeta dem i bankaktiebolagslagen och försäkringsrörelselagen.

Vad gäller det krav på särskilt kvalificerad majoritet för bolagsstämmas beslut som uppställs i LEO-lagen, anser kommittén att de förfaranden som åsyftas i LEO-lagen innebär sådana särskilda faror för otillbörligt gynnande av företagsledningar och andra personer med insiderliknande ställning, att de endast bör kunna beslutas med stöd av en överväldigande majoritet av på stämman företrädda röster och aktier. De särskilda majoritetskraven bör därför bibehållas.

De reviderade LEO-reglerna bör gälla tillskottsemissioner och överlåtelser som riktas till samma krets av subjekt som uppräknas i 4 § första stycket 1–6 LEO-lagen. Reglerna bör omfatta motsvarande slag av finansiella instrument som anges i LEO-lagen, nämligen aktier, konvertibler och teckningsoptioner. Bestämmelserna bör för aktiebolagslagens del införas i ett särskilt kapitel.

De nuvarande bestämmelserna om överlåtelse i 7 § LEO-lagen har ansetts lägga onödiga hinder i vägen för ett moderbolag att avyttra aktier i dotterföretag till det företagets ledning. Kommittén föreslår att en överlåtelse av aktier eller andra värdepapper i ett dotterbolag skall godkännas av det överlåtande bolagets eller dess moderbolags bolagsstämma endast om aktierna överlåts till befattningshavare i det överlåtande bolaget eller dess moderbolag eller någon närstående till en sådan befattningshavare.

Har styrelsen genomfört en sådan överlåtelse som avses i 6 eller 7 § LEO-lagen utan att bolagsstämman över huvud taget fått ta ställning till överlåtelser, torde bestämmelsen få förstås så att styrelsen då skall anses ha överträtt sin legala behörighet. Av allmänna aktiebolags-

rättsliga regler följer då att överlåtelsen inte blir gällande mot bolaget, oavsett om dess medkontrahent var i god tro om behörighetsöverskridandet eller ej. Förslaget innebär ingen ändring i nu angivet avseende. Kommittén har däremot funnit skäl att föreslå ändring, när överlåtelsen visserligen grundas på ett stämmobeslut men detta av någon anledning är ogiltigt.

Ett av styrelsen i ett aktiebolag verkställt avtal kan, utan hinder av att det grundas på ett ogiltigt stämmobeslut, bli gällande mot bolaget på grund av medkontrahentens goda tro. Härvid torde det sakna betydelse om stämmobeslutet är klanderbart eller en nullitet. Av 8 § LEO-lagen följer emellertid att överlåtelser, som grundas på ogiltiga beslut av bolagsstämman, alltid skall vara ogiltiga oavsett tredje mans goda tro. Även om bolagets motpart i de ifrågavarande fallen sällan kan tänkas vara i god tro, kan det förhålla sig annorlunda med förvärvare i senare led. Med hänsyn till den restriktiva inställning till ogiltighetspåföljder som kommit till uttryck i senare lagstiftning (jfr prop. 1993/94:196 s. 86 f.) upptar kommitténs förslag därför inte någon motsvarande bestämmelse. Överlåtelsen kan alltså bli gällande mot bolaget, om förvärvaren varken insåg eller bort inse att den grundades på ett ogiltigt stämmobeslut.

4.5.3 Internationella rättsförhållanden

LEO-bestämmelserna omfattar enligt sin ordalydelse även utländska dotterbolag till publika aktiebolag. Enligt svensk internationell privaträtt är emellertid frågor om ett aktiebolags interna rättsförhållanden att pröva enligt det berörda bolagets personstatut, dvs. normalt lagstiftningen i det land där bolaget är registrerat eller oktrojerat. Subsidiärt tillämpas, när registrering inte krävs, lagen i det land där styrelsen har sitt säte eller bolagets huvudsakliga verksamhet utövas.

Frågor om giltigheten av ett emissionsbeslut gäller bolagets interna rättsförhållanden. Har t.ex. svensk domstol att pröva giltigheten av en emission som företagits i ett i Nederländerna registrerat dotterbolag till ett svenskt publikt aktiebolag, skall domstolen vid sin prövning tillämpa holländsk lag. Såvitt gäller överlåtelser av aktier eller andra värdepapper i internationella förhållanden, anvisar svensk internationell privaträtt flera metoder för att bestämma enligt vilken lag överlåtelsens giltighet skall prövas. In dubio torde emellertid säljarens lag tillämpas. Enligt kommitténs mening kan en svensk domstol inte under hänvisning till LEO-bestämmelserna undandra sig att tillämpa utländsk rätt när svensk internationell privaträtts lagvalsregler anvisar

sådan rätt som tillämplig på ett rättsförhållande. En annan sak är att styrelsen i ett svenskt moderbolag, som omfattas av LEO-bestämmelserna, skall iaktta dem i fråga om moderbolagets godkännande av en emission eller överlåtelse, även när det berörda dotterbolaget är ett utländskt bolag.

4.6 Prospektkrav

4.6.1 Bakgrund

När ett publikt aktiebolag eller en aktieägare i ett sådant bolag offentliggör eller på annat sätt till en vidare krets riktar inbjudan att förvärva aktier eller teckningsrätter i bolaget skall styrelsen, enligt bestämmelser i aktiebolagslagen, upprätta ett emissionsprospekt, om summan av de belopp som till följd av inbjudan kan komma att betalas uppgår till minst 300.000 kronor.

Det huvudsakliga syftet med aktiebolagslagens regler om prospekt är att tillgodose behovet av information på aktiemarknaden. Bestämmelserna om prospekt i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF) och lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet (LBC), som uppbärs av samma övergripande syfte, är tillkomna som ett led i anpassningen av den svenska lagstiftningen till EG:s krav.

Av motiven till 5 kap. 5 § första LBC framgår således, att den innebär en anpassning av reglerna om börsprospekt till bestämmelserna i EG:s andra börsdirektiv (80/390/EEG). Lagrummet innehåller enbart den grundläggande ramen för skyldigheten att upprätta prospekt vid inregistrering och för innehållet i sådana prospekt. Det förutsätts, att Finansinspektionen, efter regeringens bemyndigande, får uppgiften att närmare utforma föreskrifterna, vilka skall vara minst i nivå med kraven i det andra börsdirektivet. Skyldighet att upprätta börsprospekt inträder inte bara då emittenten för första gången låter inregistrera värdepapper vid en börs, utan även vid senare inregistreringar av nyemitterade fondpapper. Det ankommer på den börs, till vilken prospektet ges in, att granska att prospektet är formellt riktigt upprättat.

Enligt motiven till prospektreglerna i 2 kap. LHF innebär dessa en anpassning till EG:s prospektdirektiv. I lagstiftningsärendet övervägdes att genomföra denna anpassning genom ändringar av prospektreglerna i aktiebolagslagen. Med hänsyn till att dessa regler endast gäller aktiebolag och vissa slag av fondpapper, valdes i stället en lagreglering i LHF. Härigenom samlas bestämmelser om prospekt för alla typer av

utgivare på ett ställe. På samma sätt som i LBC anges endast de grundläggande bestämmelserna om skyldighet att upprätta prospekt vid emissioner och andra erbjudanden. Skyldighet att upprätta prospekt enligt LHF föreligger som huvudregel vid alla erbjudanden till en öppen krets att förvärva fondpapper, under förutsättning att det sammanlagda vederlaget för dem uppgår till minst 300.000 kronor och att det inte är fråga om fondpapper som är inregistrerade vid eller avsedda att inregistreras vid börs. I de båda sistnämnda fallen regleras prospektskyldigheten av LBC. Vid emission av fondpapper, som inte är inregistrerade eller föremål för ansökan om inregistrering vid en börs eller auktoriserad marknadsplats, skall skyldigheten att upprätta prospekt bedömas enligt LHF. Prospekt skall också upprättas vid erbjudande om köp eller försäljning av fondpapper och andra finansiella instrument.

Såväl ett publikt aktiebolag, som skall genomföra en emission eller lämna ett erbjudande till en vidare krets att förvärva av bolaget utgivna aktier eller skuldebrev av vissa slag, som en aktieägare, som lämnar ett sådant erbjudande, har således i dag att beakta prospektreglerna inte bara i aktiebolagslagen utan även, allt efter omständigheterna, bestämmelserna om prospekt i LBC och LHF. Enligt kommitténs mening finns det bl.a. med hänsyn till begränsningen av prospektskyldigheten till bolag, vilkas papper kan handlas på värdepappersmarknaden, skäl att överväga om den utförliga reglering av förutsättningarna för upprättande av prospekt och om innehållet i dessa, som meddelats i LBC och LHF med anslutande av Finansinspektionen utfärdade föreskrifter, gör prospektbestämmelserna i aktiebolagslagen överflödiga. Det finns också skäl att överväga vilka lagändringar som kan föranledas av ett upphävande av sistnämnda bestämmelser.

4.6.2 Prospektreglernas konstitutionella karaktär

Utformningen av reglerna om prospektskyldighet i 2 kap. 1 § LHF och 5 kap. 5 § LBC ger vid handen, att lagstiftaren bedömt dessa regler som offentligrättsliga. I båda paragraferna bemyndigas nämligen regeringen eller, efter dess bemyndigande, Finansinspektionen att meddela föreskrifter om ytterligare undantag från skyldigheten att upprätta prospekt än som följer av paragrafen. En sådan delegation av riksdagens lagstiftningsmakt är möjlig endast med avseende på sådana föreskrifter som tillhör det offentligrättsliga lagområdet. Lagmotiven anger inte med stöd av vilken bestämmelse i 8 kap. 7 § RF som delegation skett. De allmänna uttalanden om LHF:s karaktär som departementschefen

gjort, ävensom lagrådets yttrande över prospektbestämmelsen i LBC (prop. 1991/92:113 s. 467) visar emellertid att bestämmelserna ansetts som näringsrättsliga. Av denna kvalificering torde följa att reglerna inte kan åberopas mellan enskilda och inte heller förenas med civilrättsliga påföljder som t.ex. skadestånd.

Enligt kommitténs mening är emellertid kvalificeringen av prospektreglerna i LHF och LBC som offentlighetsrättsliga diskutabel. Teckning av aktier har i utländsk doktrin betecknats som en form av standardavtal. Eftersom teckning av aktier regelmässigt sker på grundval av de uppgifter och under de villkor som anges i prospektet, får denna beskrivning anses riktig. Motsvarande synsätt kan anläggas på sådana erbjudanden om förvärv av värdepapper som är underkastade prospektskyldighet. Prospektreglerna i LHF och LBC med anslutande föreskrifter bestämmer med en betydande grad av detaljrikedom vilka uppgifter som skall lämnas i prospektet och bestämmer därmed i inte ringa grad avtalets innehåll. Flera skäl talar alltså för att bestämmelser om prospekt är att bedömas som sådana föreskrifter om avtal som enligt 8 kap. 2 § andra stycket 3 RF skall meddelas genom lag. Prospektreglerna i LHF och LBC borde alltså i förevarande sammanhang kunna åberopas direkt av en enskild gentemot en annan enskild och därmed anses privaträttsliga. Härtill kan tilläggas, att de berörda reglerna i likhet med de EG-direktiv på vilka de griper tillbaka har som övergripande syfte att bereda skydd åt investerare. Om dessa regler inte kunde åberopas av investerarna själva skulle de närmast bli ett slag i luften.

När det gäller att avgöra om prospektreglerna i LHF och LBC kan ersätta prospektreglerna i aktiebolagslagen, är det tydligt att de förstnämnda lagreglerna tillsammans med Finansinspektionens föreskrifter om skyldighet att upprätta och offentliggöra prospekt samt innehåll i prospekt väsentligen tillgodoser aktiebolagslagens krav. Avgörande för om prospektreglerna i LHF och Finansinspektionens föreskrifter skall kunna utan ändringar ersätta aktiebolagslagens prospektreglering måste emellertid vara frågan om de bereder tecknare och förvärvare av aktiebolags fondpapper ett tillfredsställande rättsskydd, särskilt i fråga om möjligheterna att göra gällande ansvar för fel eller brist i prospekt. Vid denna prövning måste man beakta de tveksamheter i fråga om regleringens konstitutionella karaktär och förenlighet med RF som redovisats ovan. Dessa tveksamheter gör att det framstår som osäkert vilket rättsskydd tecknare eller förvärvare erhåller genom regleringen. Är denna, såsom lagstiftaren synes ha åsyftat, av offentlighetsrättslig karaktär, kan överträdelse av den, till skillnad från vad som gäller enligt aktiebolagslagen, inte grunda skadeståndsskyldighet mellan enskilda. Att

offentlighetsrättsliga prospektregler möjligen kan åberopas som bevis om oaktsamhet i mål om skadestånd där den som avyttrar fondpapperen på kontraktuell grund svarar för uppgifterna i prospektet är en annan sak. Som kommittén utvecklar i det följande förutsätter ett prospektansvar, motsvarande det som följer av aktiebolagslagen, vissa lagfästa skadeståndsregler. Ett avskaffande av aktiebolagslagens prospektregler fordrar därför, enligt kommitténs uppfattning, att prospektreglerna i LHF och LBC skadeståndssanktioneras, åtminstone i vad de avser aktiebolag.

4.6.3 En reformerad prospektlagstiftning

Kommittén anser att det är olyckligt att aktiebolag och aktieägare i sådana bolag, som avser att emittera eller sälja fondpapper, skall behöva beakta prospektregler i flera olika lagar. Det framstår därför som önskvärt att bestämmelser om prospekt för alla typer av utgivare nu samlas på ett ställe. Kommittén delar den i LHF:s förarbeten uttalade uppfattningen att dessa bestämmelser bör återfinnas i den lagen, dock med undantag för fondpapper som är inregistrerade eller avsedda att bli inregistrerade vid börs. På grund härav föreslår kommittén att bestämmelserna om prospekt i aktiebolagslagen upphävs och ersätts av bestämmelser i LHF och LBC.

Att utforma prospektreglerna i LHF på liknande sätt som i aktiebolagslagen framstår därvid som en lämplig teknik. Kommittén föreslår därför att de grundläggande föreskrifterna om prospekt i LHF tar sikte på emissioner, som genomförs av aktiebolag. Dessa bestämmelser kan sedan kompletteras med erforderliga särregler för andra utgivare. Med så detaljerade föreskrifter i lagtexten synes det inte finnas konstitutionella hinder mot att komplettera lagtexten med de ytterligare verkställighetsföreskrifter som kan påkallas av EG-direktivens detaljkrav.

Kommittén är medveten om att den nu förordade lagstiftningstekniken inte står i överensstämmelse med de överväganden som gjordes i motiven till prospektreglerna i LHF (prop. 1991/92:113 s. 153 och 154). Privaträttsliga prospektbestämmelser faller emellertid inom det obligatoriska lagområdet och måste följaktligen åtminstone till sina viktigaste delar vara lagfästa. Det förtjänar även att påpekas att regler om prospekt torde ha sin främsta betydelse för aktiebolag och aktieägare som genomför emissioner eller avyttringar av fondpapper.

En viktig skillnad mellan prospektreglerna i aktiebolagslagen och LHF ligger i det sätt på vilket den krets bestäms, till vilken en emission eller ett erbjudande skall vara riktat. Visserligen tar båda lagarna sikte

på bl.a. erbjudanden till allmänheten. Enligt aktiebolagslagen inträder emellertid prospektskyldighet så snart erbjudandet riktas till en krets, som överstiger omkring 200 personer, under det att LHF gör prospektskyldighetens inträde beroende av att erbjudandet riktas till ett obestämt antal personer. En öppen krets kan alltså omfatta både fler och färre mottagare av erbjudandet än 200. Å andra sidan utesluter LHF från prospektskyldigheten varje bestämd krets, även om denna är nog så talrik och t.ex. utgörs av de anställda i ett stort företag. Rekvisitet öppen krets vållar tillämpningssvårigheter, och det kan enligt kommitténs mening ifrågasättas om rekvisitet är ändamålsenligt utformat.

Användningen av begreppet öppen krets i LHF syftar till att anpassa dess prospektregler till EG:s prospekt direktiv (prop. 1991/92:113 s. 216). Direktivet gäller prospekt som skall offentliggöras när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten. Enligt direktivets preambel har det visat sig omöjligt att fastställa en gemensam definition av begreppet "erbjudande till allmänheten" och av allt som ingår i detta begrepp. Artikel 2 i direktivet anger att det inte omfattar erbjudanden av överlåtbara värdepapper till personer inom en begränsad krets. Någon närmare bestämning av begränsad krets återfinns inte i direktivet. Enligt uppgift till kommittén från tjänstemän vid EG-kommissionen överläts därmed till varje medlemsstat att avgöra vad som ligger i begreppet. Med hänsyn till det sagda synes anpassningen till EG:s prospekt direktiv inte nödvändiggöra att LHF arbetar med begreppet öppen krets. Kommittén är av den uppfattningen att rekvisitet vidare krets är bättre ägnat att täcka in begreppet allmänheten än rekvisitet öppen krets som ju träffar även t.ex. en emission till aktieägarna i ett fåmansföretag. Mot begreppet vidare krets kan visserligen invändas att det är stelt och inflexibelt samt att det med kommitténs förslag inte längre kommer att finnas med i aktiebolagslagen. Häremot måste dock vägas att begreppet är klart och tydligt och erfarenhetsmässigt synes ha varit lätt att tillämpa. Att använda rekvisitet vidare krets i LHF skulle undanröja den viktigaste skillnaden i fråga om tillämpningsområde mellan den lagens prospektregler och dem i aktiebolagslagen. Att inte genomföra en sådan lagändring skulle medföra att LHF i detta hänseende kunde anses motsvara syftet med aktiebolagens prospektregler endast om det i LHF föreskrevs särskilda regler beträffande prospektskyldigheten för publika aktiebolag och aktieägare i sådana bolag bl.a. av innebörd att sådan skyldighet inträdde även vid emissioner eller erbjudanden till de anställda. På grund av det anförda anser kommittén att skyldighet att upprätta prospekt enligt LHF under vissa ytterligare

förutsättningar bör inträda, när en emission eller ett erbjudande riktas till en vidare krets.

4.6.4 Ansvar för fel och brister i prospekt

Vad gäller övriga förutsättningar för prospektskyldighet enligt LHF, är till en början att märka att prospekt skall upprättas av den som genomför emissionen eller lämnar erbjudandet. Prospektskyldighet kan alltså enligt LHF åvila såväl ett aktiebolag som aktieägare i detta. Regleringen i LHF skiljer sig från den i aktiebolagslagen och aktualiserar problem, vilka sammanhänger med vad som gäller om aktiebolags och dess organföreträdares skadeståndsansvar mot aktieägare och sådana subjekt som i förevarande sammanhang skall anses likställda med aktieägare.

Ansvar eller skadeståndsskyldighet för den som skall upprätta prospekt kan tänkas inträda dels när skyldighet att upprätta prospekt inte iaktas, dels när det föreligger fel eller brist i prospektet. Ett typfall är att någon på grund av felaktiga uppgifter i ett prospekt tecknar eller köper aktier till överpris och därigenom lider ekonomisk skada.

Möjligheterna att fordra skadestånd är emellertid olika i emissionsfallen, där ett aktiebolag ger ut aktier eller andra värdepapper och erbjudandefallen, där en aktieägare erbjuder sig att köpa eller sälja sådana papper. I fråga om emissionsfallet gäller följande. Sådan ekonomisk skada, som kan tillfogas aktietecknare på grund av fel eller brist i prospekt, utgör med skadeståndslagens terminologi ren förmögenhetsskada. Utanför kontraktsförhållanden är ren förmögenhetsskada enligt 2 kap. 4 § skadeståndslagen ersättningsgill om den vållats genom brott. I kontraktsförhållanden däremot är ren förmögenhetsskada ersättningsgill om den vållats uppsåtligen eller av oaktsamhet, utan att något brott behöver föreligga. I vissa köprättsliga situationer kan ansvaret t.o.m. vara strikt, dvs. oberoende av culpa. Skadeståndsskyldighet för fel eller brist i prospekt torde i kontraktsförhållanden närmast vara att bedöma enligt reglerna om s.k. culpa in contrahendo. Och aktieteckning får, åtminstone vid nyemission, anses ge upphov till ett kontraktsliknande rättsförhållande mellan tecknaren och bolaget. Emellertid anses enligt svensk rättspraxis och doktrin ett aktiebolag inte på kontraktsrättslig grund kunna bli skadeståndsskyldigt mot sina aktieägare eller den som i väsentlig mån är att likställa med sådan aktieägare, när dessa personers anspråk hänför sig till teckning eller förvärv av aktier eller andra fondpapper som utgivits av bolaget. Detta avsteg från allmänna rättsgrundsatser har i doktrinen motiverats av hän-

syn till skydd för aktiebolagets aktiekapital och med understrykande av att utbetalning till aktieägare kan ske endast enligt aktiebolagslagens regler om vinstutdelning, nedsättning av aktiekapital eller reservfond samt utskiftning vid likvidation. Principen har kommit till uttryck i rättsfallet NJA 1935 s. 270 (Karlgrén s. 187 ff.).

Det får anses tveksamt om det redovisade synsättet motsvarar en modern syn på prospektansvaret. Utländska rättsordningar ger sålunda exempel på att aktiebolag anses ansvariga för innehållet i bolagets emissionsprospekt. Att svensk rätt för närvarande inte ger möjlighet att ålägga aktiebolag obegränsad inomobligatorisk skadeståndsskyldighet mot aktieägare eller aktietecknare i nu behandlade situationer torde emellertid vara tydligt. Kommittén avser att återkomma till denna fråga.

Vad gäller frågan vilka andra fondpapper som i förevarande sammanhang kan vara att jämföra med aktier, synes man i första hand ha att utgå från om de ifrågavarande papperen ger rätt till betalning efter bolagets vanliga borgenärer. Avgörande blir härvid vad som bestäms i emissionsvillkoren. I allmänhet torde därvid föreskrivas, att konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till teckning samt vinstandelsbevis skall vara efterställda bolagets övriga förpliktelser.

Enligt aktiebolagslagen bereds aktietecknare eller annan i förevarande fall skydd genom bestämmelsen att styrelsen är skyldig att upprätta prospekt. Enligt 15 kap. 1 § ABL gäller nämligen att styrelseledamot, som uppsåtligt eller av oaktsamhet genom överträdelse av aktiebolagslagen eller bolagsordningen skadar aktieägare eller annan, skall ersätta skadan. På grund av detta stadgande kan en styrelseledamot bli skadeståndsskyldig, om prospekt inte upprättats trots att skyldighet därtill föreligger enligt aktiebolagslagen eller sådant prospekt inte erhållit i lagen föreskrivet innehåll. Av 15 kap. 2 § ABL följer att skadeståndsskyldighet även kan drabba revisor som medverkat vid tillkomsten av emissionsprospekt.

I den mån en aktieägare, som säljer ut aktier eller teckningsrätter under sådana förhållanden att prospektskyldighet föreligger, åberopar sig på uppgifter i prospektet, kan köparen på grund av köpeavtalet föra talan mot honom om skadestånd eller andra köprättsliga påföljder i anledning av fel eller brist i prospektet. Eftersom styrelsen enligt aktiebolagslagen är skyldig att upprätta prospektet, kan även i detta fall styrelsens ansvar aktualiseras enligt 15 kap. 1 § ABL.

Aktiebolagslagens regler innebär således att styrelsen kan åläggas skadeståndsskyldighet för skada, som vållas av överträdelse av prospektreglerna, även i de fall där ersättning av aktiebolagsrättsliga

skäl inte kan utkrävas av bolaget. Frågan blir då, om ett avskaffande av aktiebolagslagens prospektregler nödvändiggör särskilda bestämmelser om ansvar för styrelsen med avseende på prospekt. Ett sådant avskaffande medför nämligen att något skadeståndsansvar för styrelsen för fel eller brist i prospekt inte längre kan grundas på 15 kap. 1 § ABL som ju gäller överträdelse av den lagen eller bolagsordningen.

Eftersom styrelsen i andra angelägenheter än den löpande förvaltningen företräder bolaget, torde ett för ett aktiebolags räkning framtaget prospekt som regel komma att upprättas av styrelsen även utan uttrycklig lagföreskrift därom. Något kontraktsförhållande föreligger inte mellan aktietecknare eller aktieköpare och styrelsen. Styrelsens skadeståndsansvar skulle därför bli att pröva enligt reglerna om utomobligatorisk skadeståndsskyldighet. I den mån styrelsen förfarit brottsligt när den överträtt prospektbestämmelserna – t.ex. när överträdelsen utgjort ett led i ett svindleribrott – står det klart att styrelsen på grund av 2 kap. 4 § skadeståndslagen skall ersätta ren förmögenhetsskada som den åsamkar den som förlitat sig på uppgifter i prospektet. Har styrelsen visserligen förfarit oaktsamt men inte brottsligt, är läget mindre tydligt. I förarbetena till skadeståndslagen uttalades att 2 kap. 4 § inte var avsedd att utgöra någon ändring av gällande rätts principiella uppfattning att ersättning för ren förmögenhetsskada i utomkontraktuella förhållanden förutsatte att skadan vållats genom brott eller att skadeståndsskyldighet föreskrevs i lag. Paragrafen var dock inte avsedd att utgöra hinder för en rättsutveckling genom praxis i riktning mot ett vidgat ansvar för ren förmögenhetsskada. Den fick därför inte föranleda motsatslut (NJA II 1972 s. 609). I praxis där HD utvidgat ansvaret för ren förmögenhetsskada i utomkontraktuella förhållanden, har domstolen samtidigt understrukt att ersättnings-skyldighet för ren förmögenhetsskada, som inte vållats genom brott, utanför kontraktsförhållanden i princip kräver stöd i lag (NJA 1987 s. 692). I doktrinen har företrädare för den s.k. normskyddsläran för förevarande fall förespråkat ett vidare ansvar för ren förmögenhetsskada. Enligt deras uppfattning skall man vid prövningen av styrelsens ansvar för prospekt undersöka om prospektreglerna givits för att bereda ett direkt skydd åt investerare. Om så är fallet, bör styrelseledamot som av oaktsamhet åsidosatt prospektreglerna kunna åläggas skadeståndsskyldighet även utan uttryckligt lagstöd (Kleineman s. 315–316).

Enligt kommitténs mening talar visserligen skäl för att prospektreglerna i LHF utgör normer, avsedda att skydda investerare. Betraktar man dem däremot som offentlighetsrättsliga, är det, som ovan nämnts, tydligt att åsidosättande av dem inte kan föranleda skadeståndsskyldighet. Och även om man bedömer prospektreglerna som privaträttsliga

synes det, med beaktande av den restriktiva ställning som svensk skadeståndsrätt intar, inte tillrådligt att utgå från att domstolarna utan lagstöd skulle ålägga prospektansvariga utomkontraktuell ersättningskyldighet för ren förmögenhetsskada som de av oaktsamhet vållar genom överträdelse av de ifrågavarande prospektreglerna. Kommittén anser därför att ett upphävande av aktiebolagslagens prospektregler förutsätter en särskild bestämmelse om styrelses ansvar för emissionsprospekt. Genom en sådan bestämmelse blir det liksom i gällande rätt möjligt för den som lidit skada på grund av fel eller brist i emissionsprospekt att utkräva skadestånd av styrelsen i de fall där han på grund av aktiebolagsrättsliga regler inte kan rikta sitt anspråk mot bolaget. Styrelsens skyldighet att upprätta prospekt bör på samma sätt som i gällande rätt inträda även när det är fråga om att upprätta ett prospekt med erbjudande om försäljning åt en aktieägare. För en sådan ordning finns visserligen inga skadeståndsrättsliga skäl. Emellertid måste beaktas att den granskning som Finansinspektionen gör av prospekt enligt LHF är av formell natur och att ett åläggande för styrelsen att även i dessa fall upprätta prospektet torde bereda starkare garantier för prospektets riktighet än om aktieägaren själv får upprätta det. Styrelsens skyldighet att upprätta prospekt bör i likhet med vad som gäller enligt aktiebolagslagen sanktioneras med skadeståndsskyldighet vid uppsåtlig eller oaktsam överträdelse av prospektskyldigheten. Att denna skadeståndssanktion får betydelse för den konstitutionella kvalificeringen av prospektreglerna har kommittén konstaterat ovan.

Lagtekniskt kan skadeståndsbestämmelsen placeras i 15 kap. aktiebolagslagen på motsvarande sätt som gäller beträffande bl.a. styrelseledamöters ansvar för överträdelse av tillämplig lag om årsredovisning.

Övervägandena beträffande möjligheten att utan lagstöd ålägga styrelseledamot ansvar utanför kontraktsförhållanden för ren förmögenhetsskada, som inte vållats genom brott, äger motsvarande tillämpning på revisor som granskat prospektet. Även för en sådan revisor bör lagfästas en bestämmelse om skadeståndsskyldighet för culpöst åsidosättande av granskningsplikten.

4.6.5 Undantag från prospektskyldighet

Av de lagfästa undantagen från prospektskyldighet i 2 kap. 1 § andra stycket LHF strider två mot aktiebolagslagen. Det gäller emissioner och erbjudanden som avser fordringsrätter med kortare löptid än ett år eller där lägsta belopp som skall erläggas av en enskild investerare är

300.000 kronor eller mera. Undantagen följer av bestämmelser i artiklarna 2 och 3 i prospektdirektivet. De avser även andra finansiella instrument än fondpapper och det synes inte finnas skäl att upphäva dem.

4.6.6 Lagen om börs- och clearingverksamhet

De nu redovisade övervägandena avseende prospektregler i LHF äger i huvudsak motsvarande tillämpning i fråga om prospektregler i LBC. Med hänsyn till att reglerna om inregistrering av fondpapper vid börs är av utpräglat näringsrättslig karaktär, har kommittén funnit det möjligt att bibehålla de nuvarande bestämmelserna i 5 kap. 5 § LBC om undantag från prospektskyldigheten. Regler om börsprospekts innehåll och om vem som skall upprätta prospekt samt om prospektansvar är dock nödvändiga. Lagtekniskt synes det emellertid beträffande börsprospekt tillräckligt med en hänvisning till reglerna i LHF i dessa hänseenden.

4.6.7 Övrig bolagslagstiftning

Genom att bestämmelserna om andra prospekt än börsprospekt samlas i LHF kan de särskilda prospektbestämmelserna i försäkringsrörelselagen och bankaktiebolagslagen upphävas.

4.7 Upptagande av vissa penninglån

Ett konvertibellån innebär att fordringsägaren kan välja mellan att lösa in sin fordran enligt skuldförbindelsen eller konvertera fordran till aktier. Konverteringskursen bestäms av bolaget och lagstiftaren har inte anlagt andra synpunkter på detta än att förbudet mot emission av aktier till underkurs måste respekteras. När det emitterande bolaget är ett aktiemarknadsbolag relateras konverteringskursen vanligen till kursen på bolagets aktier. Om fordringsägaren väljer konvertering blir "inlösenbeloppet" i så fall beroende av förändringar i bolagets resultat och ställning som värderats på visst sätt av aktiemarknaden. Ingenting hindrar att rätten på ett konvertibellån görs beroende av utdelningen på bolagets aktier. Det är dessutom vanligt att konvertibellån ges ut som förlagslån, vilket innebär att konvertibelinnehavarna, om bolaget får betalningssvårigheter, kan påräkna betalning sist bland borgenärerna

och omedelbart före aktieägarna. Det är tydligt att konvertiblerna i ett på detta sätt utformat konvertibellån företer många likheter med sådana rösträttslösa aktier som förekommer i vissa främmande rättssystem.

Det nuvarande förbudet mot rösträttslösa aktier kommer till uttryck genom bestämmelserna om aktiers röstvärde men också indirekt genom ett förbud i 7 kap. 3 § ABL mot upptagande av vissa penninglån. Om inte annat följer av bestämmelserna om konvertibellån, får ett aktiebolag inte ta upp penninglån på villkor att lånet skall betalas på annat sätt än med ett nominellt penningbelopp eller med ett penningbelopp som bestäms med hänsyn till förändringar i penningvärdet (kapitalandelslån). Däremot är det tillåtet att ta upp lån där räntan är helt eller delvis beroende av utdelningen till aktieägare i bolaget eller bolagets vinst (vinstandelslån). Beslut om upptagande av ett vinstandelslån fattas av bolagsstämman eller, efter bolagsstämmans bemyndigande, av styrelsen.

När det gäller vinstandelslån kan den variabla avkastningen ställas i viss relation till utdelningen på aktierna i bolaget, men kan också avse en viss andel av den vinst som framgår av årsredovisningen eventuellt efter avdrag för vissa avsättningar och viss utdelning till aktieägarna. Det finns också exempel på att det har överlämnats till bolagsstämman att i samband med att den fastställer årsredovisningen bestämma vilket belopp som skall utfalla på bevisen för det närmast förflutna räkenskapsåret. Kapitalandelslån kan innebära att fordringsägarna tillförsäkras rätt till betalning ur bolagets tillgångar vid bolagets likvidation eller upplösning med belopp som t.ex. motsvarar viss kvotdel i bolagets tillgångar eller som beräknas som den genomsnittliga marknadskursen under en tid före uppsägningen eller likvidationen (SOU 1971:15 s. 193 och prop. 1975:103 s. 221).

Av förarbetena till 1975 års aktiebolagslag framgår att det svenska näringslivet då visat intresse för vinstandels- och kapitalandelslån. Aktiebolagsutredningen anförde att denna finansieringsform skulle kunna stimulera tillförseln av utländskt kapital till svenska företag utan det inflytande över företagen som följer med aktieinnehav och föreslog inte några andra begränsningar än att det för giltigt beslut om upptagande av sådana lån skulle krävas kvalificerad majoritet på bolagsstämma.

Föredragande statsrådet godtog att räntan kunde kopplas till företagets vinst eller liknande men var skeptisk till kapitalandelsvillkor: "Är varken inlösentidpunkten eller återbetalningsbeloppet på förhand fixerade har innehavaren av vinstandelsbevis däremot en mycket osäker ställning. Är vinstandelsbeviset konstruerat så att innehavaren av vinstandelsbevis får en andelsrätt i bolagets förmögenhet, intar i själva

verket innehavare av sådana vinstandelsbevis en ställning som ligger mycket nära aktieägarens (jfr NJA 1935 s. 270). Eftersom en innehavare av ett vinstandelsbevis dock är att anse som kreditgivare, har han inte rösträtt på bolagsstämman och saknar varje möjlighet att ingripa mot icke önskvärda bolagsstämmobeslut. Han har heller inte någon motsvarighet till aktieägarens principiella rätt till företräde vid nyemission. Det betyder att en innehavare av ett vinstandelsbevis av det nu berörda slaget måste finna sig i att värdet av hans andelsrätt minskar allteftersom nya vinstandelsbevis med rätt till andel i bolagets förmögenhet ges ut. Man kan därmed med visst fog påstå att en innehavare av ett vinstandelsbevis av nu berört slag i realiteten intar samma ställning som aktieägare men utan att kunna delta i bolagets förvaltning och utan att kunna åberopa några av de skyddsregler som gäller för aktieägare. Den otrygga ställning en innehavare av en delägardebenture på detta sätt får är enligt min mening ägnad att väcka starka betänkligheter. Något påtagligt behov för bolagen att använda denna speciella form av vinstandelsbevis synes inte föreligga. Jag förordar därför att delägardebentures förbjuds i den nya aktiebolagslagen. Förbudet kan lämpligen ges den formen att i lagen föreskrivs att penninglån skall betalas med ett nominellt eller indexberäknat belopp såvida inte annat följer av lagens bestämmelser om konverteringslån". (Prop. 1975:103 s. 221.)

Kommittén finner inte att de skäl som sålunda anfördes för förbudet mot andra kapitalandelslån än sådana som betalas med ett nominellt penningbelopp eller penningbelopp som bestäms med hänsyn till förändringar i penningvärdet är övertygande. Att långivare inte har aktieägares rätt i bolaget är enligt kommitténs sätt att se inte någon nackdel. Om långivaren med hänsyn till lånevillkoren löper risker likartade dem som gäller för aktieägare, får bolaget betala för det i form av högre kapitalkostnader. Aktiebolagslagen godtar också vissa mycket riskfyllda lån. Ett konvertibellån i form av förlagsbevis med räntan satt i relation till företagens utdelning kan många gånger vara minst lika riskfyllt som ett kapitalandelslån där varken inlösentidpunkt eller återbetalningsbelopp har bestämts på förhand. Till bilden hör också att det under senare år utvecklats en rad andra finansiella instrument som omsätts på kapitalmarknaden, trots att de uppenbarligen är förenade med stora och svårbedömda risker. De stora aktörerna på denna marknad, som är de som sätter priserna och därmed bestämmer dessa också för småspararna, har tillgång till finansanalytiker och andra specialister. Prisbildningen ger därför ett skydd också för dem som ger sig in på denna marknad utan djupa kunskaper. Vad småspararna betalar för konvertibler och andra

värdepapper avspeglar den information som finns tillgänglig för de stora aktörerna på marknaden och småspararna betalar i teorin aldrig ett högre pris än vad som motsvarar risken med de instrument de köper. Det finns därför med kommitténs sätt att se inte anledning att begränsa bolagens rätt att ta upp kapitalandelslån av hänsyn till långivarna.

Den nuvarande regleringen, som förbjuder kapitalandelslån som inte skall betalas med ett nominellt penningbelopp eller med ett penningbelopp som bestäms med hänsyn till förändringar i penningvärdet uppfattas också allmänt som ett hinder för svenskt näringsliv att ta upp lån på villkor som är vanliga i de länder vi brukar jämföra oss med. Att förbudet fått en så vidsträckt omfattning torde gå tillbaka på en oro för att bolag vilkas vinstutveckling och förmögenhetstillväxt är beroende av priset på en enda produkt, t.ex. olja, skulle kunna kringgå ett förbud mot lån med föreskrift om återbetalning med ett belopp som är relaterat till bolagets vinstutveckling genom att i stället relatera återbetalningsbeloppet till prisutvecklingen på produkten i fråga. Kommittén anser inte att risken för kringgåenden räcker för att behålla den nuvarande regeln.

På grund av det anförda föreslår kommittén att kapitalandelslån åter blir tillåtna. Enligt gällande rätt kan beslut om upptagande av ett vinstandelslån fattas av bolagsstämman eller, efter stämmans bemyndigande, av styrelsen. Att styrelsen inte utan vidare kan emittera sådana lån motiveras med att sådana räntevillkor kan belasta bolaget och begränsa utrymmet för framtida utdelning på ett betänkligt sätt. Det är tydligt att villkor om kapitalandel kan få samma effekt. Kommittén föreslår därför att vinstandels- och kapitalandelsvillkor skall behandlas på samma sätt och att den nuvarande beslutsordningen, som inte såvitt kommittén erfarit har inneburit några olägenheter, skall bestå.

4.8 Nedsättning av aktiekapitalet

4.8.1 Skyddet för det bundna kapitalet

Aktiebolagslagen utgår från att aktieägarna inte är personligen ansvariga för bolagets skulder och att det bara är bolagets tillgångar som kan tas i anspråk för betalning av dess skulder. Om bolaget fritt kunde avhända sig sina tillgångar och ådra sig nya skulder, skulle bolagets borgenärer riskera att kvarvarande tillgångar inte räckte till betalning av skulderna. I lagen finns därför begränsningar i bolagets rätt att minska tillgångarna och öka skulderna. Dessa begränsningar, som sammanfattningsvis brukar kallas skyddet för det bundna kapitalet,

bygger på tanken att ett aktiebolag alltid med en viss marginal skall ha tillgångar som motsvarar dess skulder. Marginalen utgörs av bolagets bundna egna kapital, dvs. aktiekapitalet, överkursfonden, uppskrivningsfonden, reservfonden och, om sådan finns, fond som enligt bestämmelse i bolagsordningen inte får användas för utdelning till aktieägarna. Det bokförda värdet av bolagets tillgångar skall uppgå till minst bolagets bokförda skulder och avsättningar plus det bundna egna kapitalet. Är detta fallet sägs det bundna egna kapitalet vara täckt. Bolaget får inte dela ut vinst eller sätta ned aktiekapitalet för återbetalning till aktieägarna, om det inte skulle finnas full täckning för det bundna egna kapitalet efter åtgärden. Kommittén utgår i det följande från att denna ordning skall bestå.

4.8.2 Nedsättningsändamålen

Nedsättning av aktiekapitalet får enligt 6 kap. 1 § första stycket ABL ske för olika ändamål. Nedsättning kan för det första ske för att täcka en uppkommen förlust i verksamheten, antingen genom omedelbar täckning av förlust enligt fastställd balansräkning eller genom avsättning till reservfond som sedermera används för förlusttäckning. Nedsättning kan också ske för återbetalning till aktieägarna eller avsättning till en s.k. fri fond som disponeras av bolagsstämman. Vidare skall tvångsnedsättning av aktiekapitalet ske på grund av bristande betalning för aktier som ingår i det registrerade aktiekapitalet. Slutligen är bolaget skyldigt att sätta ned aktiekapitalet om bolaget sedan mer än tre år innehar egna aktier eller aktier i sitt moderbolag och aktierna till följd härav har blivit ogiltiga.

4.8.2.1 Nedsättning för att täcka förlust

Ett bolag kan gå med förlust. Är förlusten eller den ansamlade förlusten stor kan det leda till att bolagets egna kapital inte längre räcker till att täcka aktiekapitalet ens till hälften. Bolaget blir då skyldigt att pröva frågan om det skall träda i likvidation och kan om balansräkningen inte förstärks tvingas att träda i likvidation (se 13 kap. 2 § ABL). Ett sätt att undgå likvidationsplikten är att sätta ned aktiekapitalet.

Vid nedsättning av aktiekapitalet för förlusttäckning skiljer lagen mellan förluster som inträffat under tidigare räkenskapsår respektive under det löpande räkenskapsåret.

Nedsättning till omedelbar täckning av *förlust enligt fastställd balansräkning* får ske om förlusten inte kan täckas av fritt eget kapital.

Bolaget bestämmer självt om denna åtgärd skall vidtas. Något rättens tillstånd att verkställa åtgärden krävs inte och bolagets borgenärer behöver inte höras. En nedsättning för att täcka bolagets balanserade förlust påverkar nämligen inte omedelbart borgenärernas säkerhet för sina fordringar på bolaget. Nedsättningen ger emellertid bolaget större utrymme att dela ut vinst i framtiden. Efter en sådan nedsättning gäller därför en treårig karenstid under vilken bolaget inte får dela ut vinst utan rättens tillstånd. I tillståndsärendet tillvaratas bolagsborgenärernas intressen på så sätt att de som motsätter sig vinstutdelning får full betalning eller betryggande säkerhet för sina fordringar. Om aktiekapitalet ökas med minst nedsättningsbeloppet återfår bolaget vinstutdelningsrätten.

Om ett bolag drabbas av *förlust under löpande räkenskapsår*, kan förlusten inte omedelbart täckas genom nedsättning av aktiekapitalet. I stället kan bolaget i en sådan situation för att undgå tvångslikvidation sätta ned aktiekapitalet och föra nedsättningsbeloppet till reservfonden. När balansräkningen för räkenskapsåret blivit fastställd kan reservfonden sättas ned för att täcka förlusten i balansräkningen. Nedsättning för avsättning till reservfond jämfördes tidigare med nedsättning för omedelbar förlusttäckning. Numera likställs avsättning till reservfond med avsättning till fri fond. Nyordningen innebär att nedsättning för avsättning till reservfond får beslutas endast efter förslag eller godkännande av styrelsen. Viktigare är emellertid att nedsättning för detta ändamål inte längre får verkställas utan rättens tillstånd. Det innebär att bolaget inte längre disponerar fritt över möjligheten att sätta ned aktiekapitalet för att täcka förlust som uppstått under det löpande räkenskapsåret. En bolagsborgenär som motsätter sig nedsättning har rätt till full betalning eller betryggande säkerhet för sin fordran, vilket kan vara svårt att prestera av ett bolag som lidit stora förluster under räkenskapsåret. Det kan leda till att bolaget tvingas i likvidation.

Nyordningen går tillbaka på artikel 32 och 33 i EG:s andra bolagsdirektiv. I den förstnämnda artikeln föreskrivs att bolagets borgenärer har rätt att åtminstone få säkerhet för sina fordringar om aktiekapitalet sätts ned. Enligt artikel 33 behöver medlemsstaterna inte tillämpa artikel 32 vid en nedsättning som sker för att täcka en inträffad förlust eller för att föra över vissa belopp till en reserv, om reserven därefter inte överstiger tio procent av aktiekapitalet. Kommittén har tidigare (se SOU 1992:83) utgått från att artikel 33 gäller dels nedsättning för omedelbar täckning av förlust enligt fastställd balansräkning, dels nedsättning för avsättning till reservfonden. Kommittén ansåg det vara betänkligt med en reglering som begränsade reservfondens storlek till tio procent och föreslog att den generella möjligheten att sätta ned

aktiekapitalet för avsättning till reservfonden skulle tas bort. Det förslaget föll bort i departementsbehandlingen och i stället infördes alltså ett borgenärsskydd vid nedsättning för överföring till reservfonden.

En förnyad analys av artiklarna 32 och 33 väcker enligt kommitténs mening tvivel om artikel 33 bara gäller nedsättning för antingen omedelbar täckning av förlust enligt fastställd balansräkning eller avsättning till reservfonden. Ordalagen i artikeln utesluter inte nedsättning för täckning av förlust som uppstått under det löpande räkenskapsåret. Något krav på att förlusten skall vara balanserad uppställs alltså inte. Det är också möjligt att i begreppet reserv lägga in något annat än den reservfond som sedan gammalt finns i den svenska aktiebolagslagen. Nedsättning för avsättning till en reserv betecknad "nedsättningsfond" skulle enligt kommitténs mening uppfylla kraven i artikel 33, om föreskrift meddelas om att nedsättningsfonden inte får användas på annat sätt än som anges i artikeln, nämligen för att täcka en inträffad förlust eller för att öka aktiekapitalet. En nedsättning av aktiekapitalet för avsättning till en sådan nedsättningsfond skulle inte kräva borgenärernas hörande, om fonden efter nedsättningen motsvarade högst tio procent av bolagets aktiekapital.

Det är tydligt att den nuvarande regleringen innebär sådana risker för att bolag i onödan tvingas i likvidation att den inte bör bestå. Valet står mellan de två alternativ som anges i artikel 33. Det första alternativet innebär att den nuvarande bestämmelsen om nedsättning för omedelbar förlusttäckning vidgas till att omfatta också förlust som uppstått under räkenskapsåret. Det kan ske genom att orden "enligt fastställd balansräkning" tas bort i motsvarigheten till nuvarande 6 kap. 1 § första stycket 1. Det andra alternativet innebär tillskapandet av en ny fond betecknad nedsättningsfond, som bara får användas på ett visst sätt. Det sistnämnda alternativet skulle medföra att det svenska balansräkningsschemat skulle komma att tyngas av ytterligare en bunden fond. Viktigare är att föreskriften att nedsättningsfonden inte får överstiga tio procent av aktiekapitalet kraftigt skulle begränsa fondens användbarhet i nedsättningssammanhang. Kommittén har därför stannat för att föreslå att nedsättning av aktiekapitalet utan borgenärernas hörande får ske för täckning av förlust, om förlusten inte kan täckas av fritt eget kapital och det oavsett om förlusten framgår av den senast fastställda balansräkningen eller har uppstått under året. Det kan i sammanhanget noteras att det är en ordning som sedan länge tillämpas i flera av EU:s medlemsstater.

Om beslut om nedsättning av aktiekapitalet för att täcka förlust som uppstått under året inte kan anstå till nästa ordinarie bolagsstämma på vilken årsredovisningen skall behandlas måste frågan prövas på en

extra bolagsstämma. Det är för kommittén självklart att bolagets ekonomiska ställning belyses på bolagsstämma som har att pröva fråga om nedsättning av aktiekapitalet. Om årsredovisningen inte skall behandlas på stämman skall enligt kommitténs mening till förslaget till beslut fogas kopia av den senaste årsredovisningen, försedd med anteckning om bolagsstämmans beslut rörande bolagets vinst eller förlust, kopia av revisionsberättelsen för det år årsredovisningen avser, en av styrelsen undertecknad redogörelse för händelser av väsentlig betydelse för bolagets ställning, vilka inträffat efter årsredovisningens avgivande, samt ett av revisorerna avgivet yttrande över redogörelsen. I styrelsens redogörelse bör ingå uppgifter om den inträffade förlusten. Det är viktigt att möjligheten att sätta ned aktiekapitalet för täckning av inträffad förlust inte missbrukas så att nedsättning sker med större belopp än som motsvarar förlusten. Det skulle innebära att kapital överfördes från aktiekapitalet till fritt eget kapital. Revisorernas yttrande bör särskilt behandla denna aspekt.

När fråga om nedsättning av aktiekapitalet behandlas på extra stämma ser sig styrelsen ofta föranledd att upprätta en kontrollbalansräkning som läggs fram på stämman. Kontrollbalansräkningen skall i så fall ha granskats av revisorerna, se 13 kap. 2 § ABL. Kontrollbalansräkningen utgår från en vanlig årsredovisning i vilken vissa justeringar görs enligt 13 kap. 2 § tredje stycket ABL. Ingenting hindrar därför att den ekonomiska information som skall lämnas inför beslut om nedsättning av aktiekapitalet i den nu behandlade situationen utgörs av kontrollbalansräkningen och att styrelsens berättelse och revisorernas yttrande på en gång täcker både nedsättnings- och likvidationsfrågan.

I ärendet om registrering av nedsättningen av aktiekapitalet måste den kompletterande information som lagts fram på bolagsstämman ges in för att beslutet skall få registreras.

Sammanfattningsvis föreslår kommittén att samma regler skall gälla för nedsättning av aktiekapitalet för täckning av förlust, oberoende av om förlusten inträffat under innevarande eller tidigare räkenskapsår.

Förbudet att dela ut vinst efter nedsättning av aktiekapitalet

Efter nedsättning av aktiekapitalet för täckande av förlust enligt fastställd balansräkning gäller i dag en treårig karenstid under vilken bolaget inte får dela ut vinst utan rättens tillstånd. I tillståndsärendet tillvaratas borgenärernas intressen på så sätt att de som motsätter sig vinstutdelning har rätt till full betalning eller betryggande säkerhet för sina fordringar. Om aktiekapitalet ökas med minst nedsättningsbeloppet återfår bolaget vinstutdelningsrätten.

Kommittén är för sin del inte övertygad om värdet av denna begränsning av rätten att dela ut vinst efter nedsättning av aktiekapitalet. Aktiebolagslagen innehåller inte någon regel av innebörd att aktiebolag skall ha ett aktiekapital som svarar mot bolagets balansomslutning eller riskerna med bolagets verksamhet. Det gör då ett motsägelsefullt intryck med en regel som begränsar utdelningsrätten efter nedsättning oavsett från vilken nivå nedsättningen skett och oberoende av om bolaget efter nedsättningen kan anses underkapitaliserat eller ej. Till saken hör också att den prövning som rätten skall göra vid en ansökan om tillstånd att under treårsperioden dela ut vinst tar sikte på bolagets allmänna ekonomiska ställning. Prövningen gäller inte frågan om bolaget kan dela ut ett visst belopp till aktieägarna för ett visst räkenskapsår utan avser i stället om bolaget generellt kan betros med rätt att självt bestämma över sin vinstutdelning. Kommittén menar att de allmänna bestämmelserna om vinstutdelning får anses tillfyllest också efter nedsättning av aktiekapitalet och föreslår att den treåriga karenstiden avskaffas.

4.8.2.2 Nedsättning för återbetalning till aktieägarna

Utan förbehåll i bolagsordningen

Nedsättning av aktiekapitalet för återbetalning till aktieägarna inger naturligt nog betänkligheter sett från borgenärernas synpunkt. Därför krävs vid sådan nedsättning att full täckning finns för det bundna egna kapitalet efter nedsättningen. Det innebär att om nedsättningen sker genom inlösen av aktier till överkurs, överkursen måste rymmas inom bolagets fria egna kapital. Dessutom får nedsättningsbeslutet inte verkställas utan rättens tillstånd. I tillståndsärendet tillvaratas borgenärernas intressen på nyss angivet sätt. Rättens tillstånd behövs inte om bolaget samtidigt genom nyemission tillförs ett belopp som minst motsvarar nedsättningsbeloppet.

Det är för kommittén tydligt att ett aktiebolag måste kunna sätta ned sitt aktiekapital till en nivå som ger bästa avkastning åt aktieägarna på investerat kapital. Kravet på full täckning för det bundna egna kapitalet efter nedsättningen bör emellertid finnas kvar liksom föreskriften om att nedsättningsbeslutet inte får verkställas utan särskilt tillstånd. Kommittén föreslår emellertid att möjligheterna till nedsättning utan tillstånd vidgas till att gälla inte bara när nedsättningen kombineras med nyemission utan också med t.ex. konvertering eller teckning med utnyttjande av teckningsoption. Även fondemission genom överföring till aktiekapitalet av belopp från fritt eget kapital bör befria bolaget från skyldighet att söka tillstånd att utbetala nedsättningsbeloppet med

eventuell överkurs till aktieägarna. Över huvud taget bör det enligt kommitténs mening räcka att bolaget, när nedsättningsbeslutet och övriga beslut registrerats, uppvisar ett oförändrat stort registrerat aktiekapital och ett likaledes oförändrat stort bundet eget kapital. Om så är fallet bör bolaget undgå skyldighet att söka tillstånd att verkställa nedsättningsbeslutet.

Kommittén vill i det sammanhanget erinra om de ändringar som i detta avseende nyligen gjorts i bankaktiebolagslagen och försäkringsrörelselagen (se prop. 1994/95:70). För bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag gäller efter dessa ändringar att Finansinspektionen kan medge dispens från skyldigheten att inhämta rättens tillstånd för att verkställa ett nedsättningsbeslut, om bolaget samtidigt vidtar åtgärder som medför att varken bolagets bundna egna kapital eller aktiekapital minskar till följd av nedsättningsbeslutet. Kommittén ser inte några hinder mot att tillämpa motsvarande ordning för aktiebolag i allmänhet, men går alltså ännu ett steg längre och föreslår att nedsättning av aktiekapitalet för återbetalning till aktieägarna alltid skall kunna ske utan tillstånd om bolagets bundna egna kapital och aktiekapital till följd av andra, samtidigt vidtagna, åtgärder är oförändrat efter nedsättningen. Något dispensförfarande är med tanke på registreringsmyndighetens kontroll inte nödvändigt.

Kommittén vill emellertid samtidigt understryka att en återbetalning med överkurs, såvitt avser överkursen, bör kunna ske endast på samma villkor som utdelning av vinst. Det bör inte komma i fråga att i samband med nedsättning kunna återbetala så stora belopp i form av överkurs att återbetalningen i den delen, med hänsyn till bolagets eller koncernens konsolideringsbehov, likviditet eller ställning i övrigt står i strid med god affärssed. Kommittén förslår därför att en uttrycklig bestämmelse av samma innebörd som den s.k. försiktighetsregeln i 12 kap. 2 § andra stycket ABL tas in i det nya kapitlet om nedsättning.

Kommittén föreslår också en ändring i fråga om vilken myndighet som skall handlägga de fall då nedsättning även med kommitténs förslag skall kunna verkställas först efter särskilt tillstånd. Enligt gällande rätt skall frågan om tillstånd till nedsättning av aktiekapitalet behandlas av domstol. Motsvarande ordning gällde tidigare i fråga om tillstånd att verkställa fusion, men har där ersatts av ett förfarande som innebär att tillståndsfrågan prövas av Patent- och registreringsverket och överlämnas till rätten först om någon av bolagets borgenärer bestrider tillståndsansökan. Bakom förändringen ligger en strävan att renodla domstolarnas verksamhet och föra bort sådana uppgifter som inte utgör eller sammanhänger med rättsskipande verksamhet (prop. 1993/94 s. 99 f.). Motsvarande synpunkter kan enligt kommittén an-

föras i fråga om tillståndsprövningen vid nedsättning av aktiekapitalet. Kommittén föreslår därför att frågor om tillstånd till nedsättning av aktiekapitalet, på sätt som skett i fråga om fusion, flyttas över till Patent- och registreringsverket.

I enlighet med kommitténs syn på ägarnas roll i aktiebolagen och vad kommittén förutskickat i betänkandet (SOU 1995:44) Aktiebolagets organisation (s. 157) föreslår kommittén slutligen att styrelsens vetorätt vid nedsättning för återbetalning till aktieägarna avskaffas.

Med förbehåll i bolagsordningen

I bolagsordningen kan tas in förbehåll att aktiekapitalet kan sättas ned genom inlösen av aktier. En förutsättning för detta är att aktiekapitalet utan ändring av bolagsordningen kan bestämmas till ett lägre eller högre belopp. Förbehållet skall ange ordningen för inlösen och inlösenbeloppet eller grunderna för dess beräkning. Det är möjligt att i förbehållet bemyndiga styrelsen att besluta om när inlösen skall ske. En nedsättning enligt ett inlösenförbehåll får inte ske så att minimikapitalet underskrids. Med tanke på borgenärsintressena krävs vidare att full täckning finns för det bundna egna kapitalet efter nedsättningen. Det innebär att om nedsättningen sker genom inlösen av aktier till överkurs, överkursen måste rymmas inom bolagets fria egna kapital.

Om bolaget har fritt eget kapital som motsvarar hela inlösenbeloppet, dvs. såväl det sammanlagda nominella beloppet av de inlösta aktierna som den överkurs som belöper på dessa, har bolaget möjlighet att verkställa beslutet direkt. För detta krävs att bolaget samtidigt med nedsättningen överför ett belopp motsvarande nedsättningsbeloppet från aktiekapitalet till reservfonden. Om emellertid nedsättningen inte kan ske inom ramen för det fria egna kapitalet med överföring av nedsättningsbeloppet till reservfonden får nedsättningen inte verkställas utan rättens tillstånd. I tillståndsärendet tillvaratas då borgenärernas intressen på ovan angivet sätt.

När det enligt ett förbehåll i bolagsordningen har blivit bestämt att vissa aktier skall lösas in och att ett belopp motsvarande nedsättningsbeloppet skall avsättas till reservfonden, skall bolaget genast anmäla för registrering att aktiekapitalet sätts ned med dessa aktiers sammanlagda nominella belopp. Nedsättningsbeslutet kan alltså registreras först sedan bolaget har beslutat att avsätta ett belopp som motsvarar nedsättningsbeloppet till reservfonden. Enligt kommitténs

mening bör styrelsen kunna fatta beslut om sådan avsättning till reservfonden med stöd av en bestämmelse härom i bolagsordningen. Då behöver man inte kalla till stämma och avvakta stämmans beslut innan bolaget kan göra anmälan för registrering av nedsättningsbeslutet. Några lagbestämmelser härom behövs enligt kommitténs mening inte.

4.8.2.3 Nedsättningen för avsättning till fri fond

Lagen behandlar sedan gammalt nedsättning för avsättning till fond att användas enligt beslut av bolagsstämman (fri fond) som en förberedelse för återbetalning av nedsättningsbeloppet till aktieägarna. Beslut om nedsättning av aktiekapitalet för avsättning till fri fond får därför inte verkställas utan rättens tillstånd, såvida inte nedsättningen kombineras med en nyemission på minst samma belopp. I tillståndsärendet tillvaratas borgenärernas intressen på ovan angivet sätt. Kommittén föreslår att de ändringar som föreslagits ovan under 4.8.2.2 beträffande befrielse från skyldigheten att söka tillstånd att verkställa nedsättningsbeslut för återbetalning till aktieägarna skall gälla också vid nedsättning för avsättning till fri fond. Detsamma gäller förslaget att avskaffa kravet på att nedsättning får beslutas endast efter förslag eller godkännande av styrelsen.

4.8.2.4 Nedsättning på grund av obetalda aktier

Kommittén har i avsnittet om ökning av aktiekapitalet föreslagit att möjligheten att registrera en kapitalökning som överstiger det belopp som faktiskt har betalats in till bolaget utmönstras. Som en konsekvens därav bortfaller behovet att tvångsvis sätta ned aktiekapitalet på grund av bristande betalning för aktier som ingår i det registrerade aktiekapitalet.

4.8.2.5 Nedsättning på grund av innehav av egna aktier

Ett aktiebolag får enligt gällande rätt inte förvärva egen aktie eller ta egen aktie som pant. Ett dotterföretag får inte heller förvärva eller såsom pant ta emot aktie i moderbolaget. Förvärv eller pantsättning i strid mot detta förbud är ogiltigt.

Det angivna förbudet utgör inte hinder för aktiebolag eller dotterföretag att vid övertagande av affärsrörelse förvärva aktier som ingår i rörelsen, att lösa in aktier på grund av aktieägares maktmissbruk eller att på auktion ropa in aktier som har utmätts för företagets fordran. En

förvärvad aktie skall, om den inte har dragits in genom nedsättning av aktiekapitalet, avyttras så snart det kan ske utan förlust, dock senast tre år efter förvärvet. Har aktiebolag blivit moderbolag och innehar dotterföretaget aktier i moderbolaget, skall dessa aktier avyttras enligt vad som nu sagts.

En aktie, som inte har avyttrats inom tre år från förvärvet, är ogiltig. Bolaget skall sätta ned aktiekapitalet med aktiens nominella belopp. Ett förslag till beslut om nedsättning skall läggas fram på den första bolagsstämma som hålls sedan ogiltighet har inträtt. Nedsättningsbeloppet skall överföras till reservfonden.

Kommittén föreslår i det följande att bolag i högre utsträckning än för närvarande skall få förvärva egna aktier. Friheten blir emellertid inte total utan begränsas av krav på fritt eget kapital vartill, i publika bolag, kommer ett förbud mot att inneha mer än tio procent av samtliga aktier i det egna bolaget. Reglerna är sanktionerade bl.a. på det sättet att aktier som innehåses under längre tid i strid mot bestämmelserna blir ogiltiga och aktiekapitalet sätts ned.

Kommittén har hittills uppehållit sig vid den tvångsnedsättning av aktiekapitalet som skall ske vid överträdelse av bestämmelserna av förvärv av egna aktier. Det bör emellertid vid sidan av dessa bestämmelser finnas en möjlighet för bolaget att frivilligt dra in de förvärvade aktierna. Som exempel på det praktiska behovet av en sådan möjlighet vill kommittén anföra följande. En del bolag har aktier i olika serier noterade på börsen. Om aktierna i en av dessa serier har dålig likviditet, kan det vara motiverat från bolagets synpunkt att återköpa dem för att döda dem och därigenom skapa ökat utrymme på aktiemarknaden för en emission av aktier i bolaget av annat slag. Ett annat exempel kan vara ett bolag som har röststarka och röstsvaga aktier noterade på börsen. Det framstår som besvärande för bolaget på de internationella kapitalmarknaderna att den praktiska majoriteten ligger i händerna på dem som äger de röststarka aktierna. Ett sätt att komma till rätta med det problemet kan vara att återköpa de röststarka aktierna över börsen för att sedan döda dem. Som ett ytterligare exempel på behov av att kunna döda aktier vill kommittén peka på den nyssnämnda begränsningen för publika bolag att inneha mer egna aktier än som motsvarar 10 procent av samtliga aktier. För att skapa utrymme för ytterligare förvärv av egna aktier kan bolaget dra in de egna aktierna.

När aktiekapitalet sätts ned genom indragning av egna aktier, kan nedsättningsbeloppet inte omedelbart återbetalas till aktieägarna, utan bolaget hänvisas till att föra över nedsättningsbeloppet till någon fri eller bunden fond. Ett nedsättningsbeslut med överföring till fri fond får emellertid inte verkställas utan PRV:s eller rättens tillstånd och ett

sådant tillstånd kan inte lämnas utan hörande av bolagets borgenärer. Kommittén räknar därför med att nedsättningsbeloppet i flertalet fall kommer att överföras till en bunden fond för att undgå att borgenärerna får möjlighet att kräva betalning eller säkerhet för sina fordringar.

Nedsättning av aktiekapitalet får enligt artikel 32 i det andra bolagsdirektivet ske endast om bolagets borgenärer får betalning eller säkerhet för sina fordringar. I artikel 37 av bolagsdirektivet föreskrivs emellertid att om aktiekapitalet sätts ned genom indragning av aktier som bolaget har förvärvat med fritt eget kapital så skall artikel 32 inte tillämpas, om nedsättningsbeloppet överförs till en bunden fond. Kommittén föreslår i enlighet härmed att bolagen fritt får välja mellan att föra nedsättningsbeloppet till reservfonden eller någon fri fond. Beslut om överföring av nedsättningsbeloppet till reservfonden får verkställas utan PRV:s eller rättens tillstånd.

4.8.3 Nedsättningsmetoderna

Nedsättning av aktiekapitalet kan enligt 6 kap. 1 § tredje stycket ABL genomföras genom

1. inlösen eller sammanläggning av aktier,
2. indragning av aktier utan återbetalning, eller
3. minskning av aktiernas nominella belopp med eller utan återbetalning.

Uppräkningen utgör vid närmare betraktande en blandning av nedsättningsändamål och nedsättningsmetoder. Kommittén föreslår att bestämmelsen renodlas till att avse vad som i snävare mening kan sägas vara nedsättningsmetoder, nämligen indragning eller sammanläggning av aktier och minskning av aktiernas nominella beloppet. Att nedsättningen i samtliga dessa fall kan ske med eller utan återbetalning till aktieägarna framgår av de tillåtna nedsättningsändamålen.

4.8.4 Beslutsordningen

Nedsättningsbeslut får enligt gällande rätt inte fattas förrän bolaget blivit registrerat. Regeln hänger samman med reglerna om successivbildning av aktiebolag. Kommittén föreslår nya regler för bolagsbildningen, vilka bl.a. innebär att möjligheten till successivbildning avskaffas. Därmed bortfaller också behovet av en regel som föreskriver förbud mot nedsättningsbeslut innan bolaget blivit registrerat.

Beslut om nedsättning fattas av bolagsstämman. Styrelsen kan besluta om nedsättning endast under förutsättning att bolagsordningen innehåller bestämmelser om inlösen av aktier och styrelsen i förbehållet eller av bolagsstämman bemyndigats att besluta om när inlösen skall ske. Kommittén föreslår att denna ordning, liksom de i sammanhanget gällande majoritetskraven, skall bestå.

Nedsättning för återbetalning till aktieägarna eller för avsättning till reservfond eller fri fond får enligt gällande rätt beslutas endast efter förslag eller godkännande av styrelsen. Denna ordning motsvarar vad som gäller vid vinstutdelning och går tillbaka på farhågor att aktieägarna skall driva sina krav på utdelning eller kapitalåterbäring så hårt att företagets fortbestånd och de anställdas sysselsättning äventyras. Kommittén, som har en annan syn på rollfördelningen mellan ägarna och styrelsen, anser att ett långsiktigt effektivt resursutnyttjande i näringslivet bäst främjas av att bolagsstämman, utan vetorätt för styrelsen, kan besluta om i vilken utsträckning kapital skall bindas i det enskilda bolaget. Bestämmelsen om styrelsens vetorätt bör därför utmönstras.

4.8.5 Nedsättningsbeslutet

Ett nedsättningsbeslut skall enligt gällande rätt ange nedsättningsändamålet och nedsättningsmetoden, det belopp med vilket nedsättning skall ske samt, om återbetalning till aktieägarna skall ske med ett sammanlagt belopp som överstiger nedsättningsbeloppet, det sammanlagda, högre beloppet.

Kommittén föreslår en väsentlig utvidgning av kraven på vad ett nedsättningsbeslut, och därmed också ett förslag till sådant beslut, skall innehålla. En nyhet är att i författningstexten uttryckligen läggs fast att nedsättningsbeslutet inte behöver ange ett bestämt nedsättningsbelopp utan kan ange ett högsta belopp eller ett lägsta och högsta belopp för nedsättningen. Det ger möjlighet att exempelvis rikta ett erbjudande till aktieägarna om inlösen men göra storleken av nedsättningsbeloppet beroende av hur många aktier som begärs inlösta. Redan i dag förekommer nedsättningsförfaranden i vilka aktieägarna i ett första steg får anmäla sitt intresse att få aktier inlösta och i samband därmed ange begärt inlösenbelopp, varefter bolaget vid en bolagsstämma beslutar att lösa in de aktier för vilka lägst lösenbelopp begärts och att göra det i sådan omfattning att man uppnår det önskade totala nedsättningsbeloppet. Genomförs förfarandet på det sättet att bolaget för varje inlöst aktie betalar ett och samma inlösenbelopp, nämligen det högsta

begärda lösenbeloppet för någon av de inlösta aktierna brukar förfarandet benämnas "holländsk auktion". Med kommitténs förslag förbättras förutsättningarna för sådana nedsättningsförfaranden.

4.9 Aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier

4.9.1 Bakgrund

Ett svenskt aktiebolag får inte återköpa eller på annat sätt förvärva egna aktier. Förbudet mot förvärv av egna aktier infördes första gången i 1895 års aktiebolagslag och har till sitt materiella innehåll varit i stort sett oförändrat sedan dess. Motiven för förbudet har däremot varierat. Det ursprungliga motivet var att skydda bolagets borgenärer. Genom 1895 års aktiebolagslag infördes för första gången regler om nedsättning av aktiekapitalet. För att hindra ett kringgående av dessa regler upptogs i lagen också ett förbud mot förvärv av egna aktier. Vid utarbetandet av 1910 års aktiebolagslag sköts kopplingen till nedsättningsreglerna i bakgrunden. I stället anfördes risken för spekulation och stödköp i egna aktier som det avgörande skälet för förbudet. Slutligen anfördes under förarbetena till 1944 års lag, förutom de nyssnämnda motiven, att förvärv av egna aktier, annat än efter bolagsstämmebeslut, skulle kunna medföra att aktieägarna berövades sitt skydd för rätten till lika del i vad som återbetalas vid nedsättning av aktiekapitalet. I förarbetena till 1975 års lag upprepas endast de tidigare argumenten.

De svenska reglerna rörande aktiebolags förvärv av egna aktier är mer restriktiva än motsvarande regler i de flesta andra länder. Kommitténs genomgång av rättsläget i andra länder visar att samtliga EU-länder numera tillåter förvärv av egna aktier på villkor som bestäms av EG:s andra bolagsdirektiv. Detsamma gäller tre av de fyra kvarvarande EFTA-länderna. Endast Liechtenstein förbjuder kategoriskt förvärv av egna aktier. Vad särskilt gäller de nordiska grannländerna kan noteras att Danmark alltid tillåtit förvärv av egna aktier, att Finland nyligen upphävt och att Norge är på väg att upphäva sina förbud mot sådana förvärv. I Förenta staterna tillåts förvärv av egna aktier inom de ramar som följer av aktiebolagslagstiftningens regler om vinstutdelning.

Förvärv av egna aktier förekommer framför allt i det amerikanska näringslivet. Företeelsen fick sitt genombrott under slutet av 1970-talet och har därefter blivit allt mer omfattande såväl i absoluta tal som i relation till traditionell aktieutdelning. Medan förvärv av egna aktier

svarade för 10 procent av det sammanlagda belopp som genom förvärv av egna aktier eller utdelning betalades ut till aktieägarna i amerikanska börsföretag år 1977, var andelen tio år senare 40 procent.

Under perioden 1984–1989 tillkännagavs närmare 1.500 förvärv av egna aktier bland amerikanska börsföretag. Det största förvärvet genomfördes av företaget Exxon, som under perioden 1983–1988 nettoköpte drygt 500 miljoner egna aktier för sammanlagt närmare 15 miljarder USD. Vid utgången av år 1988 hade Exxon återköpt mer än en fjärdedel av sin egen aktiestock. Ett annat exempel på förvärv i stor skala kan hämtas från Coca Cola. Företaget återköpte under perioden 1984–1992 drygt 400 miljoner egna aktier, representerande en fjärdedel av totalantalet aktier i bolaget och beslutade år 1992 att fram till år 2000 återköpa ytterligare 100 miljoner aktier.

I europeiskt näringsliv har förvärv av egna aktier hittills inte varit lika vanligt som i Förenta staterna, men företeelsen ökar i omfattning. Under senare år har en rad uppmärksammade förvärv av egna aktier genomförts i bl.a. Storbritannien och Frankrike. I Tyskland har regeringen nyligen lagt fram förslag till lättnader i regelverket för att möjliggöra sådana förvärv i större utsträckning än vad som i dag är fallet. Ett inte obetydligt antal förvärv av egna aktier äger varje år också rum i Danmark.

4.9.2 Kommitténs överväganden

I ljuset av näringslivets och de finansiella marknadernas snabba internationalisering och i en tid när den svenska bolagsrätten allmänt sett genomgår en anpassning till en europeisk standard sätter redan förhållandena i omvärlden ett frågetecken för aktiebolagslagens kategoriska förbud mot förvärv av egna aktier.

Frågan om svenska aktiebolag skall tillåtas förvärva egna aktier bör emellertid i första hand avgöras av i vilken utsträckning en sådan möjlighet skulle vara till gagn för svenska företag och svenskt näringsliv, inte av den internationella utvecklingen. Kommittén har därför prövat de argument som i olika sammanhang anförts för att företag i vissa situationer bör ha möjlighet att återköpa egna aktier. Kommittén har därvid inte beaktat sådana argument som tar utgångspunkt i de skattemässiga konsekvenserna för bolagen eller aktieägarna. Det ligger utanför kommitténs uppdrag att diskutera hur förvärv av egna aktier skattemässigt skall behandlas.

Det primära argumentet för att tillåta svenska aktiebolag att förvärva egna aktier är enligt kommitténs mening att det skulle

förbättra företagens förutsättningar att föra tillbaka överskottsmedel till aktieägarna och på det sättet bidra till ett effektivare utnyttjande av företagens och näringslivets resurser. Om ägarna kan använda medlen på ett sätt som ger en högre avkastning än vad företaget kan åstadkomma i sin egen förvaltning, skall medlen inte stanna i företaget utan återföras till ägarna. Detta kan visserligen ske genom utdelning på bolagets aktier, men flera skäl kan tala för att i stället återköpa en del av den egna aktiestocken.

Ett skäl till att välja återköp framför utdelning är att ett återköp ger en annan *signal till ägarna och aktiemarknaden* än utdelning. De allra flesta företag eftersträvar en långsiktig och stabil utdelningspolitik, trots variationer i intjäningsförmåga. Företagen har en stark aversion mot sänkta utdelningar, vilket i sin tur leder till att utdelningshöjningar normalt sker endast under förutsättning att den högre nivån långsiktigt antas kunna bestå. En temporär utdelningshöjning i syfte att under en begränsad tidsperiod återföra överlikviditet till ägarna kan därför ge en felaktig uppfattning om företagets långsiktiga utdelningspolitik.

Ett annat skäl till att använda återköpsmöjligheten är att den kan erbjuda *en bättre anpassning till aktieägarnas preferenser* än vad utdelning gör. Aktieägare som önskar en hög direktavkastning kan acceptera erbjudandet att sälja aktier till företaget, medan aktieägare som föredrar en investering med låg direktavkastning kan avstå från att sälja sina aktier. Utdelning däremot är obligatorisk i den meningen att den "träffar" även de aktieägare som skulle ha föredragit en värdetillväxt.

Ett återköp av egna aktier har också den fördelen i förhållande till utdelning att det *kan göras när som helst under året*, inte bara i samband med bolagsstämma.

Som ett särskilt argument för förvärv av egna aktier framhålls ibland att det kan vara ett sätt att uppnå *en ökad vinst per aktie* och i förlängningen därav en högre aktiekurs. Kommittén kan för sin del inte finna annat än att detta i allt väsentligt är ett annat sätt att uttrycka det första argumentet, dvs. att återföra överlikviditet till aktieägarna. Vinsten per aktie kan antas stiga endast under förutsättning att antalet aktier proportionellt sett minskar mer än det bortfall av intäkter som blir följderna av att en del av företagets medel betalas ut till ägarna.

Det hittills sagda gäller i första hand publika och som regel börsnoterade bolag. Vad särskilt gäller det stora antalet mindre, fåmansägda aktiebolag fäster kommittén betydande vikt vid argumentet att en möjlighet att återköpa egna aktier skulle kunna *underlätta ägarskiften* i situationer där de ägare som avser att stanna kvar i bolaget saknar ekonomiska resurser att förvärva aktierna från den eller de som önskar lämna bolaget. På motsvarande sätt skulle en möjlighet till återköp av

egna aktier kunna *underlätta ägarförändringar i företag ägda av de anställda.*

En rätt för aktiebolagen att återköpa egna aktier skulle också kunna *underlätta riskkapitalförsörjningen i småföretag* som har behov av kapital från s.k. venture capitalbolag eller andra institutionella placere- rare. Genom en möjlighet att återköpa aktier från finansiären i fråga kan en övergång till mer traditionell och långsiktig finansiering via exempelvis aktiemarknaden underlättas.

Till vad nu sagts kan läggas en rad andra, inte lika tunga men inte heller helt försumbara argument för att tillåta återköp av egna aktier. Ett sådant argument är att återköp av egna aktier skulle kunna *användas för att underlätta köp och försäljningar av ett företags aktier och i den meningen förbättra aktiens likviditet*, exempelvis i samband med börs- introduktioner. Ett annat argument är att ett företag genom att återköpa egna aktier skulle kunna skaffa sig en *potential för företagsförvärv eller fusioner* där betalning helt eller delvis skall erläggas i form av egna aktier.

Ett i andra länder ofta anfört argument för att tillåta återköp av egna aktier är att *företagen genom återköp skulle kunna påverka sin egen aktiekurs*. Sett över många företag och lång tid förmår en väl fungerande aktiemarknad att korrekt värdera de noterade aktierna, men i enskilda företags aktier kan tillfälliga felvärderingar förekomma under kortare perioder. Genom ett erbjudande om återköp av en viss del av aktiestocken till en högre kurs än marknadskursen skulle företagsledningen, enligt vissa förespråkare för återköpsmöjligheten, kunna bidra till att en korrekt värdering kommer till stånd.

Kommittén tar för sin del klart avstånd från argumentet att företagen genom återköp bör kunna påverka sin egen aktiekurs. Argumentet baseras, menar kommittén på en felaktig uppfattning om rollfördel- ningen mellan företagen och aktiemarknaden. Företagsledningens syn på företagets värde skall förmedlas till aktiemarknaden genom information, inte genom åtgärder som innebär att företaget självt styr utbud och efterfrågan på aktien.

Ett annat argument som ibland anförs för att tillåta återköp av egna aktier är att företag genom sådana förvärv *skulle kunna avvärja oönskade uppköp eller kontrollägarskiftet* i företaget. De mest renodlade exemplen på förvärv i sådana försvarssyften erbjuder s.k. riktade återköp där bolaget förvärvar aktier från en eller flera ägare, som byggt upp ett visst aktieinnehav i bolaget och tillkännagivit sin avsikt att ta kontroll över bolaget. Men även generella återköpserbjudanden, i vilka samtliga ägare erbjuds att sälja till bolaget kan fungera som försvar mot uppköp. För det första kan redan det förhållandet att företaget

reducerar sina likvida medel och ökar skuldsättningen göra företaget mindre intressant som förvärvsobjekt. För det andra kan ett återköp resultera i en förskjutning uppåt av det pris på bolagets aktier, som möter en potentiell köpare och därmed höja kostnaden för ett uppköp.

Kommitténs principiella uppfattning är att företagsuppköp och kontrollägarskiften fyller en viktig funktion i övervakningen av företagens och näringslivets effektivitet och att aktiebolagslagstiftningen bör utformas på ett sådant sätt att denna övervakning inte försvåras. För kommitténs vidkommande är därför möjligheten att motarbeta uppköp och kontrollägarskiften inte ett argument för, utan snarare emot en uppmjukning av förbudet mot förvärv av egna aktier.

När det gäller behovet av att i Sverige tillåta återköp av egna aktier vill kommittén erinra om de nya regler för nedsättning av aktiekapitalet för återbetalning till aktieägarna som kommittén föreslår. Redan dessa kommer att medföra en ökad flexibilitet i företagets kapitalstruktur och tillgodose en del av de syften som möjligheter till återköp av egna aktier är avsedda att ge. Men det finns skillnader mellan nedsättning och återköp. Klart är exempelvis att en nedsättning av aktiekapitalet, som inte är förutsedd genom ett inlösenförbehåll i bolagsordningen, kan ske endast efter ett beslut av bolagsstämman i det enskilda fallet. Stämman kan inte bemyndiga styrelsen att besluta om nedsättning av aktiekapitalet och kommittén föreslår inte någon ändring på denna punkt.

En annan skillnad mellan nedsättning och återköp som kan nämnas i sammanhanget är att nedsättningen innebär att bolaget inte på nytt kan ge ut de förvärvade aktierna utan hänvisas till att genomföra en nyemission, om bolaget har behov av att avyttra aktier i bolaget för t.ex. betalning av ett företagsköp.

Svenskt näringsliv är utomordentligt angeläget att få samma möjligheter som i de flesta andra länder som vi brukar jämföra oss med till förvärv av egna aktier. Kommittén har förståelse för dessa önskemål. Det går inte att bortse från att man i vår omvärld som regel har möjlighet till återköp av egna aktier. Det framstår som en nackdel i den internationella konkurrensen att svenska bolag inte har möjlighet att genom förvärv av egna aktier uppnå en mera effektiv användning av bolagets kapital och få tillgång till ett smidigt betalningsinstrument vid förvärv av företag och annan egendom.

En uppmjukning av förbudet mot återköp av egna aktier måste, såvitt avser publika aktiebolag, ske inom ramen för bestämmelserna i EG:s andra bolagsdirektiv. Det kan aldrig komma i fråga att utan närmare reglering överlämna åt bolagen att förvärva egna aktier enligt gottfinnande. Direktivet föreskriver bl.a. att om förvärv av egna aktier

tillåts, det får ske endast inom ramen för bolagets fria egna kapital och att det sammanlagda innehavet av egna aktier får uppgå till högst tio procent av samtliga aktier i bolaget. Ett annat krav är att beslut om förvärv av egna aktier fattas av bolagsstämman eller, efter stämmans bemyndigande, av styrelsen.

Enligt kommitténs mening är direktivets restriktioner nödvändiga men inte tillräckliga. Utöver det nämnda kravet på att återköp bara får ske inom ramen för fritt eget kapital bör föreskrivas att återköpen inte får strida mot den allmänna försiktighetsprincip som gäller för vinstutdelning.

Ett återköp av egna aktier har som nämnts likheter med de möjligheter som aktiebolag redan i dag har till nedsättning av aktiekapitalet för återbetalning till aktieägarna. En avyttring av de återköpta aktierna kan vidare jämföras med en nyemission. Båda instituten inrymmer risker för missbruk men erfarenheterna av den nuvarande regleringen tyder på att riskerna är begränsade. Kommittén föreslår också åtgärder för att minska riskerna med nedsättning och nyemission ytterligare.

Det framstår som naturligt att beslut om förvärv och avyttringar av egna aktier skall följa i stort sett samma rutiner som vid minskning och ökning av aktiekapitalet. Det innebär bl.a. att beslut om förvärv av egna aktier skall fattas med kvalificerad stämmomajoritet, att stämman skall ha ett beslutsunderlag motsvarande vad som gäller vid beslut om nedsättning och att förslaget till beslut skall tillhandahållas aktieägarna viss tid före stämman. För att minimera risken för utpressningsliknande situationer där ett publikt bolag mer eller mindre tvingas återköpa aktier av en ägare som hotar att ta kontroll över bolaget (s.k. green-mail) föreslås att publika bolag kunna förvärva egna aktier endast genom ett erbjudande riktat till samtliga ägare eller samtliga ägare av aktier av ett visst slag, eller genom köp på börs eller organiserad marknadsplats.

Parallellen mellan avyttring av egna aktier och nyemission innebär att beslut om avyttring skall fattas med samma majoritet som beslut om nyemission och att aktieägarna skall ha företrädesrätt att förvärva aktierna i fråga. Skall aktierna säljas på marknaden, så skall samma beslutsregler iakttas som vid en riktad nyemission.

Tillsammans med vad som alltså följer av EG:s bolagsdirektiv torde de nu behandlade beslutsreglerna i allt väsentligt tillgodose de bolagsrättsliga skyddsintressen som måste beaktas vid förvärv och försäljning av egna aktier. Reglerna utgör emellertid inte något effektivt hinder mot att företagen genom förvärv och försäljning av egna aktier direkt påverkar sin egen aktiekurs på ett sätt som skulle kunna leda till att allmänheten förlorade förtroendet för aktiemarknaden. En uppmjukning

av förbudet mot förvärv av egna aktier bör därför komma i fråga endast om det dessutom införs regler i värdepappers- och börslagstiftningen som minimerar risken för sådan kurspåverkan.

Insiderlagstiftningen är tillämplig på aktiebolags köp och försäljning av egna aktier. Vidare har genom en särskild bestämmelse i lagen om handel med finansiella instrument otillhörig kurspåverkan nyligen kriminaliserats. Tillåts aktiebolag förvärva och sälja egna aktier, kommer även sådana förfaranden, i den mån de leder till otillbörlig kurspåverkan att vara olagliga. Även med beaktande av detta anser kommittén det emellertid vara ofrånkomligt att införa särskilda bestämmelser av värdepappers- och börsrättslig karaktär för att minimera möjligheterna till kurspåverkan vid just förvärv och försäljning av egna aktier.

Kommitténs uppfattning är att det behövs regler, liknande dem som gäller på de amerikanska och brittiska aktiemarknaderna. Sådana regler bör bl.a. innebära att ett bolags förvärv respektive försäljning av egna aktier under en viss tidsperiod, t.ex. en dag, får motsvara högst en viss andel av den dagliga köp- respektive försäljningsvolymen i bolagets aktier under en viss föregående tidsperiod, exempelvis tio dagar. Reglerna bör också innebära att förvärv och försäljning av egna aktier på marknaden får ske endast till en redan etablerad kurs, bestämd exempelvis som ett kursintervall på plus minus fem procent i förhållande till den genomsnittliga kursen under de närmast föregående tio dagarna. Ett annat inslag i reglerna bör vara att förvärv och försäljning får ske genom endast en börsmedlem och att det vid orderläggning särskilt skall anges att det är fråga om köp respektive försäljning av egna aktier. Sådana köp eller försäljningar bör inte alls tillåtas inom 30 minuter före handelsdagens stängning. För att hindra bolagen från att bedriva regelrätt handel i egna aktier bör reglerna vidare innebära att förvärv och försäljning av egna aktier skall vara tidsmässigt åtskilda, exempelvis på det sättet att minst tre månader skall förflyta mellan förvärv och försäljning. Slutligen bör såväl köp som försäljning av egna aktier vara helt förbjuden under tiden närmast före offentliggörandet av bolagets hel- eller delårsbokslut.

Kommittén föreslår inte några lagregler av nu nämnt slag. Kommitténs förslag är i stället att i lagen om börs- och clearingverksamhet införs en bestämmelse av innebörd att regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter angående de regler som börs och auktoriserad marknadsplats skall ha avseende aktiebolags handel i egna aktier. I föreskrifterna bör på lämpligt sätt beaktas vad kommittén ovan anfört.

I syfte att tillgodose kravet på en god genomlysning av marknaden föreslår kommittén vidare att i LHF tas in en bestämmelse av innebörd att förvärv och försäljning av egna aktier som ett svenskt eller utländskt bolag gör skall anmälas till svensk börs eller auktoriserad marknadsplats där aktierna är noterade och offentliggöras i den omfattning och på det sätt regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen föreskriver. En sådan föreskrift bör i sin tur lämpligen innebära att anmälan och offentliggörande skall ske inom tid som gäller för efteranmälda avslut, f.n. inom fem minuter från avslut under handelstid och annars senast 30 minuter före marknadens öppnande närmast följande handelsdag. Anmälan bör innehålla uppgift om när köpet eller försäljningen ägde rum, antal aktier som köpts eller sålts, det pris som betalats per aktie eller i förekommande fall, det högsta eller lägsta pris som betalats per aktie.

Vad slutligen gäller privata aktiebolag föreslår kommittén för det första att beslut om förvärv av egna aktier skall kunna fattas endast av bolagsstämman. Något behov av att kunna bemyndiga styrelsen att fatta ett sådant beslut finns enligt kommitténs mening inte. För stämmans beslut skall även i privata bolag gälla ett krav på kvalificerad majoritet.

I de allra flesta fall torde förvärv av egna aktier i privata bolag komma att ske genom en förhandlad överenskommelse mellan bolaget och en eller ett par ägare. Kommitténs förslag utesluter emellertid inte att förvärvet även i dessa bolag sker genom ett erbjudande riktat till aktieägarna.

Ett starkt skäl till att tillåta privata bolag att förvärva egna aktier är att underlätta ägarskiften. För detta kan krävas att bolaget kan förvärva en betydande del av de egna aktierna. Den begränsning till tio procent av totalantalet aktier som för de publika bolagens del följer av det andra bolagsdirektivet bör därför inte gälla för privata bolag. Däremot skall också i dessa bolag det vederlag som lämnas för aktierna rymmas inom bolagets fria egna kapital och förvärvet vara förenligt med försiktighetsprincipen.

Beslut om överlåtelse av egna aktier som bolaget förvärvat skall även i privata bolag fattas med iakttagande av bestämmelserna om nyemission.

4.9.3 Återköp av konvertibler och teckningsoptioner

Konvertibler och teckningsoptioner ger rätt till nya aktier. Innan konverterings- eller optionsrätten har utnyttjats har en konvertibel- och

optionsinnehavare emellertid inte någon aktieägars ställning i bolaget utan får betraktas som en bolagets fordringsägare.

För vanliga fordringsförhållanden gäller att om en skuldförbindelse i behörig ordning kommer i gäldenärens hand så upphör skuldförhållandet genom s.k. konfusion. Ett aktiebolag som återköper konvertibler eller teckningsoptioner kopplade till skuldförbindelser amorterar med detta synsätt sin skuld och något skuldförhållande består inte längre när bolaget blivit ägare till konvertibeln eller skuldförbindelsen. Att konverterings- och optionsrätten samtidigt utsläcks är följdriktigt med hänsyn till att dessa rätter inte kan utnyttjas av bolaget på grund av förbudet mot att teckna egna aktier. Om bolaget vill ta upp ett nytt konvertibel- eller optionslån krävs i konsekvens härmed beslut i den ordning som föreskrivs i aktiebolagslagen för emission av konvertibler eller teckningsoptioner. Att utnyttja de inlösta skuldförbindelserna med bevarad konverterings- eller optionsrätt för att ta upp ett nytt konvertibel- eller optionslån med förbigående av lagens bestämmelser om tillskottsemission är med detta sätt att se inte tillåtet.

Synsättet är emellertid inte obesträtt. Det förekommer att bolag på nytt ger ut återköpta konvertibler och teckningsoptioner och rättsläget anses vara i någon mån oklart. Kommittén menar att den osäkerhet som råder nu bör undanröjas genom lagstiftning.

Vad först gäller rätten att återköpa konvertibler och teckningsoptioner kan två i och för sig motstridiga synpunkter anläggas. Ett återköp av egna konvertibler eller skuldförbindelser med teckningsoptioner kan vara ett sätt att lätta på bolagets skuldbörda och en god affär för aktieägarna om priset är gynnsamt. Regler som begränsar bolagens återköpsrätt bör därför inte finnas. Å andra sidan kan konvertibler och teckningsoptioner utnyttjas för förvärv av aktier. Det talar för att återköp skall ske enligt samma regler som återköp av aktier. Kommittén har den principiella uppfattningen att innan konverterings- eller optionsrätten utnyttjats så bör konvertibler och skuldförbindelser med teckningsoptioner följa reglerna för skuldförbindelser. Detsamma bör för enkelhetens skull gälla också fristående teckningsoptioner. Kommittén föreslår därför inte några bestämmelser om hur beslut om återköp av konvertibler och teckningsoptioner skall fattas.

I priset för en konvertibel eller teckningsoption ligger emellertid alltid en ersättning för konverterings- eller optionsrätten. Konverterings- eller teckningsrätten bör behandlas som en aktie. Det framgår om man tar det fallet att bolaget önskar återköpa fristående teckningsoptioner i syfte att förhindra en ökning av aktiekapitalet genom teckning med utnyttjande av optionsrätt. Med detta sätt att se bör återköp av fristående teckningsoptioner inte tillåtas med mindre än att det finns

full täckning för det bundna egna kapitalet omedelbart efter återköpet. Kommittén föreslår därför att återköp av konvertibler och teckningsoptioner får ske endast om det efter avräkning för ersättningen för konverterings- eller optionsrätten finns full täckning för det bundna egna kapitalet.

Vad härefter gäller rätten att på nytt ge ut återköpta konvertibler och teckningsoptioner med bibehållen konverterings- eller optionsrätt menar kommittén att om en skuldförbindelse som ingår i en konvertibel eller är kopplad till en teckningsoption kommit i gäldenärens hand, så har fordringsförhållandet enligt allmänna regler i och för sig upphört. Kommittén vill emellertid i sammanhanget erinra om att det i 1875 års inteckningsförordning fanns en bestämmelse som gav möjlighet för fastighetsägaren att på nytt ge ut ett intecknat skuldebrev som kommit i hans hand. Det är kommitténs uppfattning att det i och för sig inte skulle möta hinder att genom bestämmelser i lag skapa undantag från den allmänna konfusionsregeln i svensk rätt. Vad som därvid skulle kunna komma i fråga vore föreskrifter som gjorde bestämmelserna om överlåtelse av återköpta aktier tillämpliga på återköpta konvertibler och teckningsoptioner.

Som kommittén ser det talar emellertid ordningsskäl för att återköpta konvertibler och teckningsoptioner dödas när de kommer i bolagets hand. Kommittén föreslår därför ett uttryckligt förbud mot överlåtelse av återköpta konvertibler och teckningsoptioner.

4.10 Inlösen av minoritetsaktier

4.10.1 Förutsättningar för inlösen

4.10.1.1 Inlösenreglernas anknytning till koncernförhållanden

Ett moderbolag som självt eller tillsammans med dotterföretag äger mer än nio tiondelar av aktierna med mer än nio tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett dotterbolag, har rätt att av de övriga aktieägarna i dotterbolaget lösa in återstående aktier. Den vars aktier kan lösas in har rätt att få sina aktier inlösta av moderbolaget.

Rätten för moderbolag att begära inlösen har införts i första hand för att underlätta fusion av moderbolag och dotterbolag. Minoritetsaktieägarnas rätt att påkalla inlösen av sina aktier är däremot motiverad av att de inte kan samla den andel av dotterbolagets aktier som i allmänhet erfordras för utövande av minoritetsrättigheter enligt aktiebolagslagen. Så kan minoriteten t.ex. inte påfordra viss vinstutdelning

enligt 12 kap. 3 § andra stycket ABL, väcka talan om likvidation av bolaget i fall av aktieägares maktmissbruk enligt 13 kap. 3 § ABL eller för bolagets räkning föra talan om skadestånd mot styrelsen enligt 15 kap. 5 § ABL.

I sådana fall, där en annan aktieägare än ett moderbolag äger mer än nio tiondelar av aktierna i ett dotterbolag, saknar emellertid minoriteten möjligheten att inlösenvägen komma ur sin utsatta situation. Det rör sig här om situationer, i vilka majoritetsandelen innehas av en fysisk person eller av någon annan juridisk person än ett aktiebolag. Enligt kommitténs mening skulle det innebära en inte oväsentlig förstärkning av minoritetsskyddet i aktiebolagslagen, om bestämmelserna om tvångsinlösen av minoritetsaktier gjordes tillämpliga i samtliga fall där en aktieägare uppnår en viss majoritetsställning i ett aktiebolag. Genom en sådan ordning bibehålls de rättigheter som de nuvarande reglerna avser att tillförsäkra moderbolag, samtidigt som minoritetsaktieägare får möjlighet att i fler fall än i dag bli utlösta ur ett bolag, i vilka de inte längre kan utöva minoritetsrättigheter. Utformas bestämmelserna på detta sätt, får det dessutom betydelse för deras tillämpning i förhållande till utländska aktieägare enligt vad kommittén utvecklar i det följande.

En följd av att varje aktieägare som uppnår erforderlig majoritet får rätt och skyldighet till tvångsinlösen blir att särskilda lagbestämmelser inte längre kommer att erfordras för att bankaktiebolag, sparbanker, föreningsbanker, försäkringsbolag eller ekonomiska föreningar skall kunna lösa in aktier i svenska aktiebolag. Inlösen kommer även i dessa fall att kunna ske med stöd av bestämmelserna i aktiebolagslagen.

På grund av det anförda föreslår kommittén, att de rättigheter och skyldigheter som i dag gäller för moderbolag enligt bestämmelserna om tvångsinlösen i stället skall gälla för varje aktieägare som uppnår en viss majoritetsställning i bolaget.

4.10.1.2 Internationella rättsförhållanden

Tillämplig lag

Aktiebolagslagens föreskrifter om koncerner utgår från att moderbolaget är ett svenskt aktiebolag (prop. 1975:103 s. 278 f. och prop. 1995/96:10 del II s. 110 och s. 288). Härav följer att endast svenska aktiebolag kan påkalla inlösen enligt 14 kap. 31 § ABL och att minoritetsaktieägarna endast kan rikta begäran om inlösen mot sådana bolag.

Av artikel 52 första stycket i EG-fördraget följer, att medborgare i en medlemsstat fritt skall kunna etablera sig på en annan medlemsstats territorium. Etableringsfriheten skall enligt samma artikels andra stycke jämförd med fördragets artikel 58 andra stycket innefatta bl.a. rätt att bilda och driva företag på samma villkor som etableringslandets lagstiftning föreskriver för egna medborgare. Vidare gäller enligt artikel 58 första stycket, att bolag som bildats i överensstämmelse med en medlemsstats lagstiftning och som har sitt säte, sitt huvudkontor eller sin huvudsakliga verksamhet inom gemenskapen, vid tillämpning av fördragets bestämmelser om etableringsrätt, skall likställas med fysiska personer som är medborgare i medlemsstaterna. Av de nu anförda bestämmelserna följer bl.a. en rätt för bolag med hemvist i en stat inom gemenskapen att driva verksamhet genom dotterbolag i en annan medlemsstat.

Eftersom bestämmelserna om tvångsinlösen inte ger bolag från andra EU-stater samma rättigheter i svenska dotterbolag som svenska moderbolag, strider, enligt kommitténs uppfattning, bestämmelserna mot EG-rättens regler om etableringsfrihet. Som följer av EG-domstolens fasta praxis kan lagbestämmelserna då bara upprätthållas, om de kan motiveras av icke-ekonomiska skäl av ordre public karaktär, se t.ex. fall C-204/90 *Bachmann v. Belgien* Saml. I 1992 s. 249. När – såsom är fallet på den materiella koncernrättens område – någon harmonisering av medlemsstaternas lagstiftning inte ägt rum, kan mycket komplicerade problem uppstå rörande förhållandet mellan primär EG-rätt och den internationella privaträttens lagvalsregler (jfr *Boye Jacobsen*). Det torde sålunda inte vara möjligt att, under åberopande av t.ex. reglerna om etableringsfrihet, lagstifta om de inre rättsförhållandena i ett aktiebolag som är underkastat lagstiftningen i en annan medlemsstat. Tvångsinlösenbestämmelserna rör emellertid inte de inre rättsförhållandena i berörda moderbolag. Inte heller synes det föreligga några andra på internationellt privaträtt grundade skäl att, vid tillämpning av dessa bestämmelser inte ge rättssubjekt från andra EU-stater samma rättigheter som svenska rättssubjekt. Att moderbolag fått sin inlösenrätt bl.a. för att möjliggöra fusion mellan moderbolag och helägt dotterbolag och att gemenskapsrättsliga regler om gränsöverskridande fusioner för närvarande saknas, ger inte anledning till annan bedömning. Inte heller torde den omständigheten att minoritetsaktieägare, som vill föra talan om inlösen, kan vara hänvisad att utföra denna vid domstol i annan medlemsstat utgöra något hållbart skäl för särbehandling. Sverige är därför förpliktat att, vid tillämpning av bestämmelserna om tvångsinlösen, ge rättssubjekt från andra EU-stater samma rättigheter som svenska sådana.

Emellertid gör sig behovet att utsträcka tvångsinlösenreglerna till utländska rättssubjekt gällande också i förhållande till rättssubjekt från stater utanför EU-området. Främst av hänsyn till skyddet för minoritetsaktieägare, bör därför tvångsinlösenreglerna utformas så, att de alltid likställer utländska och svenska ägare.

Kommittén föreslår alltså att reglerna om tvångsinlösen skall gälla för varje aktieägare som uppnår viss majoritetsställning i ett svenskt aktiebolag. Den nya lagstiftningen kommer därmed tydligt att tillgodose EG-rättens krav på etableringsfrihet. Eftersom de föreslagna reglerna rör rättigheter och skyldigheter för aktieägare i ett svenskt aktiebolag, finns det från internationellt privaträttsliga utgångspunkter inga invändningar mot att låta reglerna omfatta också utländska rättssubjekt. Väsentligt är även att de nya reglerna alltid ger minoritetsaktieägare rätt att begära inlösen också av utländska majoritetsaktieägare. Förslaget upprätthåller därmed den ömsesidiga inlösenrätten även i internationella förhållanden.

Domsrättsfrågor

Svensk domstol är som regel inte behörig att pröva ett bolagsrättsligt anspråk mot en utländsk fysisk eller juridisk person som saknar hemvist i Sverige, i vart fall om det utländska rättssubjektet är domicilierat i en till Luganokonventionen ansluten stat. Även om uttryckliga bestämmelser saknas om sådana rättssubjekts ställning i legala skiljeförfaranden, får det antas att svensk domsrätt är på motsvarande sätt begränsad vid sådana förfaranden. Att lagstifta om svensk domsrätt i förhållande till utländska rättssubjekt som är svarande i mål om tvångsinlösen, under hänvisning till att legala skiljeförfaranden inte är konventionsreglerade synes mindre välbetänkt. Domar i sådana mål skulle riskera att inte bli erkända och verkställda utom riket. Om minoritetsaktieägare i ett mål om tvångsinlösen för talan mot en utländsk majoritetsaktieägare, som inte vill underkasta sig svensk domsrätt, kan minoritetsaktieägaren därför vara hänvisad att föra talan mot den utländske ägaren vid dennes hemvistforum. Kommittén räknar emellertid med att domstolar i andra västerländska stater kommer godta att tvisten i sak prövas enligt svensk lag.

Kommittén är medveten om att det nu angivna förhållandet kan uppfattas som otillfredsställande. Vad gäller förhållandet till rättssubjekt från andra EU-stater, torde dock det förhållandet att en internationell tvist får prövas i en annan medlemsstat än Sverige inte utgöra skäl nog att neka sådana rättssubjekt att behandlas lika med svenska rättssubjekt. Och även i förhållande till andra länders

rättssubjekt måste den nu föreslagna ordningen vara att föredra framför dagens rättstillstånd, enligt vilket minoritetsaktieägare saknar laglig rätt föra talan om inlösen mot utländskt moderbolag.

4.10.1.3 Majoritetskravet

Aktiebolagslagens positiva minoritetsrättigheter bygger på minoritetens innehav av en viss kapitalandel, nämligen en tiondel av samtliga aktier i bolaget. Uppnår minoriteten inte denna kapitalandel, befinner den sig i den utsatta situation som tvångsinlösenreglerna syftar till att befria den ur. Att minoriteten innehar mer än en tiondel av rösterna för bolagets aktier, ger den inte en bättre ställning, om den inte uppnår den erforderliga kapitalandelen. Visserligen kan det tänkas fall, i vilka en minoritet med stöd av bolagsordningsbestämmelser, som maximalt utnyttjar lagens regler om olika röstvärden för aktier, innehar en majoritet av rösterna för bolagets aktier, trots att den innehar mindre än en tiondel av dessa aktier. Att en sådan minoritet skulle kunna få sina aktier inlösta av en ägare som har enbart kapitalmajoritet – låt vara en överväldigande sådan – kan möjligen te sig oskäligt. Avgörande för utformningen av majoritetskravet måste emellertid enligt kommitténs uppfattning vara, att det är otillfredsställande att en minoritet med nuvarande krav på både röst- och kapitalmajoritet kan berövas sina positiva rättigheter utan att ha möjlighet att påkalla inlösen av sina aktier. Kommittén förslår därför, att kravet på innehav av rösterna för mer än nio tiondelar av aktierna i ett bolag som förutsättning för tvångsinlösen slopas.

Kommittén anser däremot, att det alltså finns skäl att likställa moderbolags direkta innehav av aktier i ett dotterbolag med indirekta innehav genom andra dotterföretag. Eftersom enligt förslaget inte bara moderbolag, utan varje juridisk person, kan vara berättigad att påkalla inlösen, kan emellertid begreppet dotterföretag inte bestämmas enbart med utgångspunkt i aktiebolagslagens koncerndefinition. Frågan om ett företag som äger aktier i det bolag, vars aktier skall lösas in, är dotterföretag till en juridisk person, som påkallar inlösen eller mot vilken inlösen påkallas, får i varje enskilt fall avgöras med ledning av den lagstiftning, under vilken den juridiska personen lyder. Härvid kan inte bara svensk utan även utländsk lagstiftning komma i betraktande. Har parterna i inlösenförfarandet olika meningar, torde det ankomma på den part som begär inlösen att visa att ett dotterföretagsförhållande som grundar rätt till tvångsinlösen föreligger.

Aktieinnehav genom dotterföretag bör enligt kommitténs uppfattning endast beaktas, när majoritetsaktieägaren är en juridisk person. Är

majoritetsaktieägaren en enskild näringsidkare skall således aktier som innehas av företag, vilka på grund av reglerna i 1 kap. 1 a § lagen (1980:1103) om årsredovisning m.m. i vissa företag anses som dotterföretag till näringsidkaren, inte beaktas när det gäller att avgöra om denne når upp till de för tvångsinlösen erforderliga majoritetsgränserna. Inte heller i andra fall skall en fysisk persons indirekta aktieinnehav i det bolag, vars aktier skall lösas in, beaktas.

Kommittén har övervägt frågan om bestämmelserna om tvångsinlösen borde vara tillämpliga även i sådana fall, där en juridisk person enbart har ett indirekt innehav av aktier i det berörda bolaget. I litteraturen har som exempel på en sådan situation angivits att ett moderbolag har tre dotterföretag, vilka tillsammans äger mer än nittio procent av aktierna i ett aktiebolag. Sistnämnda aktiebolag är då dotterdotterbolag till moderbolaget, trots att detta inte äger någon aktie i aktiebolaget. Enligt vissa författare borde i en sådan situation minoritetsaktieägarna i dotterdotterbolaget kunna påkalla inlösen av moderbolaget i koncernens topp.

Kommittén är medveten om att minoriteten också i situationer av nu angivet slag kan vara i en utsatt position. Att låta reglerna om rätt och plikt att inlösa minoritetsaktier omfatta även rättssubjekt som inte äger aktier i det berörda bolaget, för emellertid, enligt kommitténs uppfattning, för långt. Inget hindrar, att de dotterföretag som direkt äger aktier i det ifrågavarande bolaget har flera överordnade moderbolag, varför processuella problem skulle uppkomma, när det gällde att avgöra vilket bolag som vore berättigat och förpliktigt enligt tvångsinlösenreglerna. Kommittén har också ovan lagt vikt vid att det inlösenberättigade subjektet är aktieägare i det bolag, vars minoritetsaktier kan bli föremål för tvångsinlösen. På grund av det anförda finner kommittén inte skäl att låta tvångsinlösenreglerna gälla för rättssubjekt som inte är aktieägare i det bolag som berörs av förfarandet.

Förslaget uppställer alltså, i likhet med gällande lag, ett uttryckligt krav på att en aktieägare direkt eller indirekt skall vara ägare till mer än nio tiondelar av aktierna i ett bolag för att tvångsinlösen skall kunna påkallas. I skiljemannapraxis har förekommit fall, där majoritetsaktieägarens aktieinnehav grundats på s.k. aktielån. Ett aktielån kan karakteriseras som en överlåtelse av aktier förenad med en förpliktelse för förvärvaren att återställa aktier av motsvarande antal och beskaffenhet till överlåtaren. Affärer av detta slag, vilka i regel torde avse marknadsnoterade aktier, torde ofta motiveras av att förvärvaren behöver aktierna för att kunna fullgöra en leveransskyldighet mot tredje man. Förvärvarens förpliktelse att återlämna aktierna har endast obligationsrättslig betydelse mellan honom och överlåtaren och har

alltså inte sakrättslig verkan. Om förvärvaren låter registrera sig som ägare av aktierna, kan han utan inskränkning utöva de med aktierna förenade befogenheterna (SOU 1993:114 s. 234 ff.).

Den som förvärvat aktier i enlighet med ett avtal om aktielån av ovan beskrivet slag är alltså sakrättsligt att betrakta som ägare till aktierna. Likväl torde det förhållandet att ett till stöd för begäran om tvångsinlösen åberopat aktieinnehav grundas på aktielån, ofta kunna ge anledning till misstanke om försök till kringgående av tvångsinlösenreglerna. Aktielån är typiskt sett avsedda att med utnyttjande av aktiernas fungibla karaktär underlätta handeln på aktiemarknaden. Att – som förekommit i praxis – genom aktielån förvärva över nio tiondelar av aktierna i ett bolag med förpliktelse att omedelbart efter inlösenförfarandets avslutande återställa dem till överlåtaren synes stå i mindre god överensstämmelse såväl med grunderna för tvångsinlöseninstitutet som med sedvanlig användning av aktielån. Det får emellertid överlåtas åt rättstillämpningen att med beaktande av omständigheterna i det enskilda fallet avgöra, i vilka fall ett på aktielån grundat innehav skall grunda rätt till tvångsinlösen.

Enligt 9 kap. 1 § fjärde stycket ABL skall aktie som tillhör ett bolag eller dess dotterföretag inte medräknas när för giltigheten av visst beslut eller utövande av viss befogenhet fordras samtycke av ägarna till viss del av aktierna i bolaget. Med hänsyn härtill bör sådana aktier inte beaktas vid beräkandet av om en aktieägare innehar erforderligt antal aktier för att tvångsinlösen skall kunna påkallas. Tvångsinlösen kan alltså äga rum, när en aktieägare äger mer än nio tiondelar av de aktier som inte befinner sig i bolagets egen hand.

Sammanfattningsvis föreslår kommittén, att varje aktieägare som äger mer än nio tiondelar av aktierna i ett aktiebolag, skall kunna påkalla inlösen av återstående aktier i bolaget. Är aktieägaren en juridisk person, skall aktieinnehav genom dotterföretag till den juridiska personen likställas med den juridiska personens eget aktieinnehav. Minoritetsaktieägare, vars aktier kan lösas in av majoritetsaktieägaren, skall å sin sida ha rätt att påkalla inlösen av sina aktier.

4.10.1.4 Konvertibler och teckningsoptioner

Aktiebolagslagens bestämmelser om tvångsinlösen omfattar inte konvertibla skuldebrev, skuldebrev förenade med optionsrätt till teckning eller optionsbevis. Frågan om hur sådana värdepapper kunde komma att beröras av ett tvångsinlösenförfarande diskuterades inte heller i lagmotiven. I doktrin och skiljemannapraxis har emellertid uppmärksamats vissa problem, som vid ett tvångsinlösenförfarande kan

uppkomma såväl för innehavare av värdepapper av ifrågavarande slag som för ett moderbolag som påkallar inlösen.

Enligt gällande rätt förutsätter tvångsinlösenreglerna att ett moderbolag direkt eller indirekt innehar mer än nio tiondelar av aktierna med mer än nio tiondelar av rösterna för samtliga aktier i ett dotterbolag. Om det finns utestående konvertibler eller teckningsoptioner, när tvångsinlösen påkallas, kan, som nämnts, problem uppstå både för innehavarna av dessa värdepapper och för moderbolaget. Efter ett fullbordat tvångsinlösenförfarande är dotterbolaget helägt av moderbolaget, som har möjlighet att tömma dotterbolaget på medel ned till den gräns som sätts av aktiebolagslagens regler om borgenärsskydd. Situationen blir likartad när ett moderbolag äger mer än 90 procent av aktierna i dotterbolaget. Rätten till konvertering eller aktieteckning kan då bli värdelös. Innehavaren av värdepapperet kan i denna situation söka att tillvarata konverterings- eller teckningsrättens värde genom att utöva den ifrågavarande rätten. Har tiden för konvertering eller teckning inte inträtt enligt emissionsvillkoren, saknar han dock denna möjlighet. Innehavarens anspråk på bolaget kan komma att reduceras till den fordran som följer av skuldförbindelsen – i optionsfallet under förutsättning att han alltså innehar den.

Även ur det inlösande moderbolagets synvinkel kan utestående konvertibler och teckningsoptioner vålla problem. Om konvertering eller teckning sker, sedan ett inlösenförfarande inletts, ökar antalet aktier i dotterbolaget och moderbolagets innehav av aktier och röster i dotterbolaget kan komma att gå under de majoritetsgränser som erfordras för tvångsinlösen. Huruvida sådana s.k. utspädningseffekter skall påverka moderbolagets rätt att fullfölja inlösenförfarandet framgår varken av lagtexten eller motiven. Enligt lagmotiven måste dock moderbolagets inlösenrätt antas bortfalla, om dess aktieinnehav gick ned under den föreskrivna majoritetsgränsen på grund av att moderbolaget avhände sig aktier, under det att minoritetsaktieägares rätt till tvångsinlösen inte kunde bortfalla genom moderbolagets avhändelse (SOU 1971:15 s. 350 och prop. 1975:103 s. 531). I doktrinen har hävdats att motsvarande betraktelsesätt borde anläggas om annan än moderbolaget genom nyemission förvärvade aktier i dotterbolaget. Rättsläget är enligt kommitténs uppfattning oklart.

Konvertering och nyteckning, som äger rum sedan ett tvångsinlösenförfarande inletts, kan vålla problem även i de fall där majoritetsgränserna inte påverkas. Det är nämligen inte klart i vilken omfattning aktier, som tillkommit genom sådan konvertering eller nyteckning, omfattas av förfarandet. I skiljemannapraxis har antagits, att aktier som tillkommit sedan förhandstillträde enligt 14 kap. 33 §

ABL ägt rum, inte omfattas av inlösenförfarandet. I fråga om dessa aktier måste alltså ett nytt inlösenförfarande påkallas. Detsamma gäller naturligen aktier som tillkommit först sedan det ursprungliga inlösenförfarandet avslutats. Av detta rättstillstånd följer, att om det finns utestående konvertibler och teckningsoptioner i ett bolag, vars aktier varit föremål för tvångsinlösen, kan det bli nödvändigt med ett antal ytterligare tvångsinlösenprocesser innan majoritetsaktieägaren besitter samtliga aktier och minoriteten är utlöst.

De nu redovisade problemen påverkas inte av kommitténs förslag att tvångsinlösen skall kunna ske även i andra situationer än koncernförhållanden.

I fråga om konvertibler som utges av publika aktiebolag, förekommer visserligen bestämmelser i lånevillkoren rörande skuldebrevens ställning om det emitterande bolagets aktier skulle bli tvångsinlösta. Detta till trots är det enligt kommitténs uppfattning tydligt att frågan om vad som skall ske med konvertibler och teckningsoptioner vid sådana förfaranden inte bör lämnas helt oreglerad. Kommittén vill i detta sammanhang slå fast, att utestående konvertibler och teckningsoptioner inte skall beaktas vid beräkandet av om majoritetsaktieägaren uppnått den gräns som erfordras för påkallande av tvångsinlösen. Så länge konvertering eller teckning inte skett medför de ifrågavarande instrumenten inte någon rätt att ta del i bolagets förvaltning och det är för övrigt inte säkert att de alls kommer att utnyttjas för förvärv av aktier. Att låta dem grunda rätt till tvångsinlösen av aktier framstår därför inte som rimligt. Något lagstadgande härom är inte erforderligt.

Kommittén anser att konvertiblers och teckningsoptioners ställning i samband med tvångsinlösen av det emitterande bolagets aktier i första hand bör regleras i emissionsvillkoren, se förslagets 8 kap. 8 § 7 och 10 § 7. De rättigheter som därvid tillerkänns de ifrågavarande instrumenten följer direkt av avtalet mellan emittenten och förvärvaren och torde återspeglas i prissättningen av instrumenten. För det fall att emissionsvillkoren inte innehåller någon sådan reglering, bör emellertid lagen ange vad som skall gälla.

En utgångspunkt för en sådan dispositiv lagreglering av konvertiblers och teckningsoptioners ställning i tvångsinlösenförfarandet bör vara att majoritetsaktieägarens rätt att få till stånd tvångsinlösen inte skall kunna påverkas av utspädningseffekter, vilka inträder till följd av teckning eller konvertering som äger rum efter det att majoritetsaktieägaren begärt tvistens hänskjutande till prövning av skiljemän. Lagtexten bör ge uttryck åt denna princip.

Kommittén föreslår vidare att den aktieägare som utnyttjar sin rätt att lösa in minoritetsaktierna i ett bolag också skall ha rätt att lösa in av

bolaget utgivna konvertibler och teckningsoptioner. Innehavare av sådana instrument skall ha samma rätt som minoritetsaktieägare att påkalla inlösen av sina konvertibler eller teckningsoptioner. Sedan majoritetsaktieägaren begärt tvistens hänskjutande till skiljemän, får bolagets konvertibler och teckningsoptioner inte längre utnyttjas för förvärv av aktier förrän inlösenförfarandet avslutats.

4.10.2 Förfarandet

4.10.2.1 Tvistens prövning av skiljemän

Som framgått av översikten av utländsk rätt prövas, utanför de nordiska länderna, värderingsfrågor avseende aktier vanligen direkt av allmän domstol. Kommittén har, bl.a. mot bakgrund av att skiljedom i nu ifrågakarande slag av mål kan överprövas i sak av allmän domstol, övervägt om skiljenämnd bör bibehållas som första instans i mål om tvångsinlösen. Att låta tvister, som väsentligen kan antas avse värderingsfrågor, prövas av skiljemän framstår dock som välövervägt och har förebild på andra håll i lagstiftningen. Såvitt känt har också skiljeförfarandet som processform i inlösen tvister fungerat väl. På grund härav anser kommittén att tvister om tvångsinlösen av minoritetsaktier även fortsättningsvis bör prövas av tre skiljemän som första instans.

Lagtekniskt innebär kommitténs förslag, i likhet med gällande rätt, att skiljemannalagen skall tillämpas i fråga om skiljemännens handläggning av inlösen tvisten, såvida inte annat föreskrivs i aktiebolagslagen.

4.10.2.2 Gode mannen

I praxis har frågor uppkommit om vilken behörighet som skall anses tillkomma den som förordnats som god man enligt 14 kap. 32 § tredje stycket ABL på grund av hans uppdrag att bevaka frånvarande aktieägares rätt. Vad gäller den gode mannens uppgifter anger lagmotiven endast att denne, utöver sin befattning med val av skiljeman, skall bevaka aktieägarnas rätt i tvisten, såvida inte samtliga aktieägare kommer överens om något annat (prop. 1975:103 s. 537).

Begreppet god man förekommer på flera håll i lagstiftningen med skiftande innebörd. Vilken behörighet som tillkommer en god man får bestämmas med tillämpning av den lag, på vilken behörigheten grundas. Utifrån själva begreppet god man kan några slutsatser inte dras.

I rättspraxis har gode mannen ansetts behörig att framställa yrkanden med avseende på lösenbeloppets storlek samt att klandra skiljedomen och att fullfölja talan i högre rätt, se t.ex. NJA 1957 s. 1. I doktrinen har Rodhe behandlat vissa frågor rörande gode mannens ställning. (Rodhe 1977 s. 249 ff.) Enligt honom bör som frånvarande betraktas varje aktieägare, som inte själv till skiljemännen anmäler att han vill delta i skiljeförfarandet. Sådan aktieägare företräds av gode mannen och blir, enligt Rodhe, bunden av de åtgärder denne vidtar. Anmäler en minoritetsaktieägare i ett senare stadium av skiljeförfarandet att han vill delta i detta kan han, menar Rodhe, inte längre betraktas som frånvarande men är bunden av de åtgärder gode mannen dessförinnan vidtagit. Har en aktieägare som anmält att han deltar i förfarandet uteblivit från muntlig förhandling, bör han, enligt Rodhe, vara bunden av de åtgärder som gode mannen företagit vid denna. Praxis har i stor utsträckning följt Rodhe.

Enligt kommitténs mening talar övervägande skäl för att tillerkänna gode mannen en sådan processuell ställning som Rodhe förordat. Att med frånvarande aktieägare bör förstås sådana, som inte anmält till skiljemännen att de själva önskar föra sin talan, innebär en praktisk avgränsning. I fråga om sådana aktieägare bör gode mannen ha samma behörighet att utföra processhandlingar som aktieägarna skulle ha haft om de själva utfört sin talan. Gode mannen bör alltså i inlösentvisten anses inta samma ställning som ett rättegångsombud för frånvarande aktieägare. Att han inte är ett rättegångsombud i strikt mening utan en form av legal ställföreträdare, eftersom hans uppdrag följer direkt av aktiebolagslagen, påverkar inte omfattningen av hans behörighet. Kommittén har likväl funnit det lagtekniskt lämpligt att i förslaget i vissa fall särskilt ange, när viss processhandling får företas av gode mannen. Kommittén återkommer i det följande till vilka uppgifter som bör åligga gode mannen i särskilda fall.

4.10.2.3 Bör skiljedomen innehålla betalningsförpliktelse för majoritetsaktieägaren?

Av 14 kap. 31 § andra stycket ABL framgår, att de tvister som kan prövas av skiljemän med stöd av bestämmelserna om tvångsinlösen är dels sådana som rör frågan om rätt eller skyldighet till inlösen föreligger, dels sådana som rör lösenbeloppet. Lagtexten i 14 kap. 33 § första stycket talar om den situationen att det genom lagakraftägande dom förklarats att inlösenrätt för moderbolaget är för handen utan att lösenbeloppet samtidigt fastställts och 14 kap. 34 § om det fallet att fastställt lösenbelopp erbjudits aktieägare. Motiven till nu gällande lag

behandlar inte frågan om domen på lösenbeloppet är en dom på fastställelse eller fullgörelse. I propositionen konstaterar föredragande statsrådet endast, att tvisten vanligen gäller lösenbeloppets storlek (prop. 1975:103 s. 533). I skiljemannapraxis synes rättsläget i allmänhet uppfattas så, att skiljedomar i tvångsinlösentvister i huvudsaken endast kan gå ut på fastställelse, antingen av lösenrätt eller av lösenbelopp. I vissa skiljedomar i tvister vari endast moderbolaget påkallade inlösen, har dock skiljemännen ansett sig på yrkande av gode mannen och minoritetsaktieägare kunna förplikta moderbolaget att utge fastställt lösenbelopp.

Kommittén vill för sin del framhålla att varken lagtextens avfattning eller föredragande statsrådets uttalanden i propositionen antyder att avgörandet avseende lösenbeloppet skulle kunna ha något annat innehåll än att beloppet fastställs. Av 14 kap. 35 § första stycket framgår, att sedan moderbolaget blivit ägare till aktierna medför dessa endast rätt för innehavaren att mot överlämnande av breven till moderbolaget eller – om nedsättning enligt 14 kap. 34 § skett – till länsstyrelsen få ut lösenbeloppet jämte ränta. Om moderbolaget förpliktades att utge belopp till aktieägarna, skulle detta bryta mot den systematik åt vilken de nu angivna reglerna ger uttryck. Av allmänna skiljeprocessuella regler följer vidare, att parternas yrkanden inte kan avse andra frågor än de som hänskjutits till skiljemännens prövning. Eftersom denna fråga gäller lösenbeloppets storlek, kan redan på grund härav några fullgörelseyrkanden inte prövas. Härtill kommer, att av 13 kap. 1 § rättegångsbalken framgår att en talan om fullgörelse som huvudregel förutsätter att svarandens förpliktelse är förfallen till prestation. Det lösenbelopp moderbolaget har att utge torde emellertid vara förfallet till betalning först när beloppet fastställts genom lagakraftäggande skiljedom. Något fullgörelseyrkande avseende beloppet torde därför inte lagligen kunna bifallas före denna tidpunkt.

På grund av det anförda utgår kommittén i det följande från att skiljedomar avseende lösenbelopp i tvångsinlösentvister enligt gällande rätt endast kan ha karaktär av fastställensedomar.

Enligt kommitténs mening är emellertid det nu beskrivna rättsläget inte tillfredsställande. Visserligen har aktieägarna enligt 14 kap. 35 § första stycket ABL rätt att få ut lösenbeloppet mot att de överlämnar sina aktier till moderbolaget eller länsstyrelsen. I praxis har emellertid förekommit fall, där moderbolag vägrat att betala ut genom lagakraftvunnen dom fastställda lösenbelopp. Eftersom en skiljedom som går ut på fastställelse inte är exigibel, har minoritetsaktieägarna i dessa fall för att få ett verkställbart avgörande varit tvungna att vid allmän domstol väcka talan mot moderbolaget med yrkande att detta

måtte förpliktas betala ut det fastställda lösenbeloppet. Även om minoritetsaktieägarna enligt allmänna regler har rätt till ränta för tiden från det att lösenbeloppet förfaller till betalning till dess att betalning sker, riskerar den nu gällande ordningen att leda till ytterligare kostnader och en oacceptabel omgång för dessa aktieägare.

Kommittén föreslår därför en uttrycklig lagbestämmelse som ålägger skiljemännen att i domslutet förplikta majoritetsaktieägaren att till minoritetsaktieägarna betala det i domen fastställda lösenbeloppet. Denna skyldighet bör åligga skiljemännen även utan yrkande av part. Den talan som förs av majoritetsaktieägaren förblir en fastställsetalan och parternas yrkanden i huvudsaken kommer att liksom hittills avse lösenbeloppets storlek. Skiljedomen kommer även i fortsättningen att i sitt domslut innehålla ett fastställande av lösenbeloppet för minoritetsaktierna. Men härutöver kommer domslutet att innehålla en förpliktelse för majoritetsaktieägaren att också utge det fastställda lösenbeloppet. Med ett sådant domslut kommer skiljedomen att utgöra exekutionstitel och kunna ligga till grund för verkställighetsåtgärder enligt 3 kap. utsökningsbalken.

I fråga om den närmare utformningen av domslutet i denna del, torde det ha betydelse om förhandstillträde (jfr 14 kap. 33 § första stycket ABL) ägt rum eller ej. Har förhandstillträde inte ägt rum, bör domslutet, när det är fråga om kupongbolag, innehålla förpliktande för majoritetsaktieägaren att till innehavare av aktie, som omfattas av inlösenförfarandet, utge det fastställda lösenbelopp som belöper på aktien mot att denne till majoritetsaktieägaren överlämnar aktiebrevet med påskrift om överlåtelse. I fråga om aktier i avstämningsbolag, skall betalningsförpliktelsen gälla i förhållande till den som är antecknad som ägare till aktierna i enlighet med bestämmelserna i aktiekontolagen. Det bör däremot inte vara nödvändigt att i domen namnge den som skall vara betalningsberättigad. Inget hindrar nämligen att berörda aktier överläts under den tid som inlösenprocessen pågår eller under tiden mellan det att domen i inlösenmålet meddelats och den tidpunkt då betalning påfordras eller verkställighet söks. Vad gäller bolag, som inte är avstämningsbolag, föreligger det inte någon skyldighet för den som förvärvar aktier i bolaget att låta införa sitt förvärv i aktieboken, varför det inte är möjligt för skiljemännen att vid domens meddelande med säkerhet veta vilka som är ägare till de aktier som skall lösas in. Även i fråga om avstämningsbolag kan det förekomma att aktieboken saknar uppgift om aktieägare, som inte överlämnat sina aktiebrev för makulering i samband med att bolaget övergått till att bli avstämningsbolag.

I fråga om möjligheten att verkställa en dom som inte namnger den som är berättigad till den i domen angivna fullgörelsen, vill kommittén anföra följande. Enligt 2 kap. 7 § andra stycket utsökningsbalken gäller att, när ansökan görs om verkställighet och anspråket grundas på presentationspapper, skall förutom exekutionstiteln också presentationspapperet inges. Om verkställighet söks av annan än den som är berättigad enligt exekutionstiteln, måste sökanden styrka sin rätt. Är exekutionstiteln grundad på löpande skuldebrev – varmed aktiebrev i fråga om bl.a. betalningslegitimation jämföras enligt 3 kap. 6 § ABL – anses dock redan innehavet av skuldebrevet utgöra tillräcklig legitimation (SOU 1973:22 s. 522). Övervägande skäl talar därför, enligt kommitténs mening, för att det från verkställighetssynpunkt är tillräckligt att majoritetsaktieägaren i domen åläggs betalningsskyldighet i förhållande till den som genom innehav av aktiebrev eller anteckning på aktiekonto visar sig betalningsberättigad.

Kommittén lämnar i följande avsnitt vissa förslag om minoritetsaktieägares betalningslegitimation, när förhandstillträde ägt rum. I sådana fall skall den betalningsskyldighet som åläggs majoritetsaktieägaren i domen gälla i förhållande till den som genom innehav av lösenbevis eller anteckning på konto i avstämningsregister visar sig berättigad att uppbära lösenbeloppet.

Motsvarande skyldighet för skiljemännen att ålägga majoritetsaktieägaren betalningsförpliktelse bör föreligga, när de meddelar skiljedom i mål där inlösen påkallats av minoritetsaktieägare.

På grund av det anförda föreslår kommittén, att skiljemännen i skiljedom avseende lösenbeloppet vid inlösen av minoritetsaktier skall vara skyldiga att i skiljedomen förplikta majoritetsaktieägaren att till innehavare av minoritetsaktie eller lösenbevis eller den som är antecknad på konto i avstämningsregister som berättigad till lösenbelopp för minoritetsaktie, utge det fastställda lösenbelopp som belöper på aktien.

4.10.2.4 Förhandstillträde

I 14 kap. 33 första stycket ABL föreskrivs att, om moderbolagets lösenrätt är ostridig eller fastställd genom lagakraftägande mellandom, är minoritetsaktieägarna skyldiga att överlåta sina aktier till moderbolaget, under förutsättning att detta ställer i viss ordning godkänd säkerhet för kommande lösenbelopp jämte ränta. När säkerheten ställts, är moderbolaget enligt 14 kap. 35 § första stycket ägare till aktierna.

Enligt kommitténs uppfattning är motiven för att ge majoritetsaktieägaren möjlighet att förvärva minoritetsaktierna redan innan

lösenbeloppet för dessa fastställts alltjämt bärkraftiga (jfr prop. 1975:103 s. 537). Rätten för majoritetsaktieägaren till sådant s.k. förhandstillträde bör därför bibehållas. Det finns emellertid skäl att överväga om de nuvarande reglerna bör kompletteras i vissa avseenden. Kommittén behandlar under rubriken Deldom frågan om minoritetsaktieägarna bör ha rätt att i samband med förhandstillträde få ut en del av det dem tillkommande lösenbeloppet. Här skall endast behandlas vissa frågor kring betalningslegitimation avseende lösenbeloppet, vilka uppkommer på grund av reglerna om förhandstillträde.

Av 14 kap. 33 § första stycket framgår bl.a. att om moderbolagets lösenrätt är fastställd, är minoritetsaktieägarna skyldiga att till moderbolaget överlåta sina aktiebrev med påskrift om överlåtelse eller, när fråga är om aktier i avstämningsbolag, att låta registrera moderbolaget som ägare till aktierna enligt bestämmelserna i aktiekontolagen. Överlämnas inte aktiebrev till moderbolaget, följer av 14 kap. 35 § första stycket att aktiebrev därefter endast medför rätt för innehavaren att mot överlämnande av dem till moderbolaget eller länsstyrelsen få ut fastställt lösenbelopp jämte ränta. I fråga om aktier i avstämningsbolag gäller att dessa, när moderbolaget på grund av förhandstillträde blivit ägare till aktierna, på begäran av moderbolaget skall registreras med detta som ägare, se 14 kap. 35 § tredje stycket.

Har förhandstillträde ägt rum, kommer alltså moderbolaget att enligt bestämmelserna i aktiekontolagen bli registrerat som ägare till samtliga minoritetsaktier i dotterbolag som är avstämningsbolag. I kupongbolag kommer moderbolaget, om minoritetsaktieägarna kunnat nå och uppträtt lojalt, att inneha samtliga aktiebrev i bolaget. Frågan blir då på vilket sätt en minoritetsaktieägare därefter skall styrka sin rätt att uppbära det lösenbelopp som kommer att fastställas. Den betalningslegitimation som följer av innehav av aktiebrev eller anteckning på aktiekonto har han ju inte längre. Lagtexten säger inget härom och inte heller behandlas frågan i lagmotiven.

Kommittén föreslår att det nu införs lagbestämmelser om skyldighet för majoritetsaktieägare, som på grund av förhandstillträde blir ägare till minoritetsaktier, att antingen utställa bevis till minoritetsaktieägarna om deras rätt till blivande lösenbelopp (lösenbevis) eller att för minoritetsaktieägares räkning registrera motsvarande rätt på konto i avstämningsregister. I kupongbolag skall lösenbeviset ange att det utställts av majoritetsaktieägaren och att det ger rätt att mot överlämnande till majoritetsaktieägaren erhålla lösenbelopp för aktier. Av beviset skall vidare framgå den överlåtande aktieägarens namn samt det

antal aktier av visst slag, för vilka han är berättigad att lyfta lösenbelopp.

Beträffande avstämningsbolag bör i 9 kap. 1 § aktiekontolagen anges, att aktieägars rätt enligt aktiebolagslagen till lösenbelopp för inlösta minoritetsaktier på begäran skall kunna registreras i avstämningsregister. Registrering av rätten skall ske på konto i aktieägarens namn. Behörig att lyfta betalning bör vara den som på av Värdepapperscentralen fastställd avstämningsdag är antecknad på konto i avstämningsregistret som berättigad att uppbära lösenbeloppet. Något skäl att hindra omsättning av ifrågavarande rätter föreligger nämligen inte. Att rätten till lösenbeloppet inte kan jämföras med en löpande skuldförbindelse, torde inte ha någon betydelse (jfr prop. 1993/94 :232 s. 8).

4.10.2.5 Deldom

Kommittén har övervägt frågan om deldom bör kunna meddelas i tvister om lösenbeloppet. Som skäl för att införa en sådan möjlighet har anförts, att majoritetsaktieägaren och minoriteten som regel torde vara överens om att minoriteten skall ha åtminstone det av majoritetaktieägaren erbjudna beloppet. Det borde då vara möjligt att låta minoritetsaktieägarna med stöd av en deldom få ut detta ostridiga lösenbelopp redan innan den tvistiga lösenfrågan är avgjord.

Problematiken står i samband med bestämmelserna i 14 kap. 33 § och 35 § ABL om förhandstillträde. Eftersom det inte finns något fastställt lösenbelopp, när förhandstillträde sker, kan moderbolaget tillgodogöra sig fördelarna av inlösenförfarandet, utan att minoritetsaktieägarna vid denna tidpunkt erhåller någon motprestation. Moderbolaget kan därför frestas att dra ut på inlösenförfarandet i förhoppning att minoritetsaktieägarna skall gå med på en för dem mindre tillfredsställande uppgörelse. Det finns därför skäl att nu överväga möjligheterna att låta minoriteten erhålla viss ersättning redan i samband med förhandstillträdet.

Det förhandstillträde som ett moderbolag är berättigat till enligt 14 kap. 33 § ABL påminner om ett kvalificerat förhandstillträde enligt 5 kap. 17 § första stycket expropriationslagen (1972:719). Det kunde därför te sig rimligt, att minoritetsaktieägarna tillerkändes en liknande rätt till förskott på det dem tillkommande lösenbeloppet som en expropriat åtnjuter. En sådan ordning är emellertid inte helt okomplicerad. En rimlig utgångspunkt kunde visserligen vara, att låta förskottet motsvara det lösenbelopp som majoritetsaktieägaren erbjudit. Om man vill undvika tvister om återbetalning av förskott, skulle det dock vara

nödvärdigt att föreskriva, att det slutliga lösenbeloppet inte fick bestämmas till lägre belopp än förskottet. Majoritetsaktieägaren skulle då sakna möjlighet att, sedan förskott bestämts, erbjuda ett lägre lösenbelopp än det ursprungliga. För att gardera sig häremot, skulle majoritetsaktieägaren kunna föranledas att bjuda ett mycket lågt lösenbelopp. Skall avgörandet avseende förskottet vara styrande för vilket lägsta lösenbelopp som kan fastställas, är det vidare tydligt att nämnda avgörande måste kunna överklagas särskilt. Risken för att en tvist om förskottets storlek utvecklar sig till en process i processen är då uppenbar. Det kan vidare tänkas, att bestämmelser om förskott skulle göra det svårare att få accept för offentliga uppköpserbudanden. Aktieägare i målbolaget skulle nämligen kunna frestas att avböja budet i förlitan på att de inom relativt kort tid i en inlösenprocess skulle erhålla ett förskott på lösenbeloppet som i vart fall inte kunde bli lägre än det i erbjudandet angivna priset för aktierna. På grund av det anförda föreslår kommittén inte några regler om förskott på lösenbeloppet.

4.10.2.6 Mellandom

Eftersom frågan om rätt eller skyldighet till inlösen är prejudiciell i förhållande till frågan om lösenbeloppet, får enligt 14 kap. 33 § första stycket ABL mellandom ges över denna fråga. Enligt vad föredragande statsrådet under hänvisning till 19 § skiljemannalagen uttalade i propositionen skulle skiljemännen inte vara behöriga att meddela sådan mellandom utan samtycke av båda parter (prop. 1975:103 s. 538). Lagrådet anförde emellertid att skiljemännen – oavsett vad som gällde enligt skiljemannalagen – ägde meddela mellandom avseende lösenrätten (a. prop. s. 778). Föredragande statsrådet kommenterade inte lagrådets uttalande (a. prop. s. 789). Enligt kommitténs mening är det därför i viss mån osäkert om skiljemännen får meddela mellandom av ifrågavarande slag mot ena partens bestridande (jfr dock prop. 1983/84:184 s. 11).

Skiljedomsutredningen har föreslagit att skiljemännen skall kunna meddela mellandom även om ena parten motsätter sig det (SOU 1994:81 s. 164). Det kan vidare anmärkas, att allmän domstol numera får meddela mellandom enligt 17 kap. 5 § rättegångsbalken oberoende av parternas inställning. Enligt kommitténs uppfattning kan en mellandom avseende lösenrätten ha sådana processekonomiska fördelar att skiljemännen bör kunna meddela den även mot parts bestridande. Det ter sig å andra sidan i denna typ av tvister rimligt att också förutsetta begäran av part för att mellandom skall meddelas. Kommittén

anser att det nu anförda bör komma till uttryck i lagtexten – låt vara att behovet av en särskild bestämmelse i aktiebolagslagen är beroende av om skiljedomsutredningens förslag genomförs.

På grund av det anförda föreslår kommittén att skiljemännen på yrkande av part skall ha rätt att ge mellandom över frågan om majoritetsaktieägaren har rätt eller skyldighet till inlösen.

4.10.2.7 Återkallelse av talan

Aktiebolagslagen innehåller inga bestämmelser för det fall att part, som påkallat tvångsinlösen, återkallar sin talan. Inte heller skiljemannalagen upptar några regler om vad som skall gälla om part, som påkallat skiljedom, återtar sin begäran härom. Enligt kommitténs mening torde gällande rätt innebära, att den part som påkallat inlösentvistens hänskjutande till skiljemän kan återkalla sin talan, utan att motparten eller motparterna har rätt att påfordra skiljedom (jfr NJA 1964 s. 122). Om ett moderbolag på grund av förhandstillträde blivit ägare till minoritetsaktierna, torde det dock inte längre kunna återkalla sin talan, eftersom minoriteten efter denna tidpunkt har anspråk på betalning för sina aktier. Har återkallelse ägt rum, innebär skiljemannapraxis att tvisten avskrivs från vidare handläggning. En motpart till den ursprungligen påkallande parten har i denna situation, om han önskar att inlösen ändå skall äga rum, ingen annan möjlighet än att själv inleda ett inlösenförfarande.

Om det är moderbolaget som hänskjutit tvisten till prövning av skiljemän, kan motsvarande situation uppkomma om bolagets aktieinnehav under inlösenförfarandets gång kommit att understiga det för inlösen erforderliga. Med hänsyn till att moderbolaget fått sin inlösenrätt i syfte att möjliggöra fusion mellan moderbolaget och helägt dotterbolag, får nämligen bolaget antas förlora sin inlösenrätt i detta fall (prop. 1975:103 s. 531). Även i nu angivna fall synes skiljemannapraxis innebära att tvisten avskrivs från vidare handläggning.

Aktiebolagslagen upptar inga bestämmelser som skulle tillåta att flera inlösenanspråk handlades inom ramen för samma skiljeförfarande. Några allmänna bestämmelser i skiljemannalagen om kumulation av skiljeförfaranden finns inte heller. Kommittén har i det föregående antagit, att inlösentvisten, såvitt den gäller lösenbeloppet, endast kan röra beloppets storlek och att parternas yrkanden därför bara kan avse denna fråga. När det är moderbolaget som påkallat inlösen, avser dess talan samtliga återstående aktier i bolaget. Skäl talar därför för att, om minoritetsaktieägare för egen räkning framställer anspråk på inlösen när ett skiljeförfarande påkallats av moderbolaget, skall deras anspråk

med analogisk tillämpning av 13 kap. 6 § rättegångsbalken avvisas på grund av *litis pendens*. Minoritetsaktieägaren kan nämligen inte, genom att själv påkalla ett skiljeförfarande, uppnå ett för honom fördelaktigare resultat i fråga om lösenbeloppet än vad han kan göra inom ramen för det av moderbolaget påkallade förfarandet (Ekelöf III s. 172 ff.). Det kan anmärkas, att de danska tvångsinlösenbestämmelserna ger uttryck för ett liknande synsätt (Sneholt och Thomsen s. 149). I skiljemanna-praxis är det dock inte ovanligt, att i denna situation minoritetsaktieägarnas inlösenanspråk förklaras vilande till dess att moderbolaget blivit ägare till minoritetsaktierna.

Starka skäl talar, enligt kommitténs uppfattning, för att parter i tvångsinlösentvister bör tillerkännas samma rättsskydd som svarande i ordinär rättegång åtnjuter på grund av 13 kap. 5 § första stycket rättegångsbalken. Härför talar inte minst processekonomiska skäl.

Redan en hänvisning till 13 kap. 5 § första stycket rättegångsbalken skulle gå långt i riktning mot att lösa det nu behandlade problemet. Emellertid anser kommittén det lämpligare att föreslå uttryckliga bestämmelser om vad som skall gälla vid återkallelse. Det bör därför föreskrivas att om majoritetsaktieägare, som hänskjutit inlösentvisten till skiljemän, återkallar sin talan, skall han ändå vara skyldig att på yrkande fullfölja förfarandet. Ett sådant yrkande bör kunna framställas av såväl gode mannen som av minoritetsaktieägare som för sin egen talan. Rätten att begära att förfarandet fullföljs bör dock förutsätta att den som framställer yrkandet har gått i svaromål i sak, dvs. yttrat sig i fråga om rätten till inlösen eller om inlösenbeloppet. Kommittén har övervägt att föreslå att yrkandet skulle vara bindande även för de minoritetsaktieägare som inte själva framställt något yrkande om att inlösenförfarandet skall fullföljas. Eftersom minoritetens intresse i förevarande fall typiskt sett är att få sina aktier inlösta, kunde det finnas skäl att med avseende på yrkandets rättsverkan låta det råda s.k. speciell processgemenskap mellan minoritetsaktieägarna (Ekelöf II s. 181 ff.). Emellertid kan det råda olika uppfattningar bland dessa i frågan om inlösen bör äga rum. Vissa minoritetsaktieägare kan t.ex. tänkas bestrida att majoritetsaktieägarens aktieinnehav var sådant, att han hade rätt att påkalla inlösen. På grund härav föreslår kommittén, att majoritetsaktieägarens skyldighet att fullfölja förfarandet endast skall föreligga i förhållande till den som framställer yrkande därom. Framställs yrkandet av gode mannen, företräder denne, i enlighet med vad som angivits, samtliga minoritetsaktieägare som inte själva för talan.

Gode mannens och minoritetsaktieägares rätt att yrka att inlösenförfarandet skall fullföljas bör föreligga, även om majoritetsaktieägaren begär målets avskrivande under hänvisning till att han inte längre äger

det för inlösen erforderliga antalet aktier. Att rätten till inlösen enligt gällande lag bortfaller i denna situation torde nämligen syfta till att skydda minoriteten. Att ge gode mannen eller minoritetsaktieägare möjlighet att påfordra, att inlösenförfarandet fullföljs också i detta fall kan därför inte anses olämpligt. Det skyddsintresse som en sådan regel syftar till att tillgodose kan dock bara anses föreligga i förhållande till ägare av de aktier som var minoritetsaktier när inlösentvisten inleddes. Att personer, som förvärvat aktier av majoritetsaktieägaren sedan tvisten hänskjutits till skiljemän, skulle kunna påfordra att få sina aktier inlösta synes inte stå i god överensstämmelse med inlösenreglernas syfte.

Kommittén har i det föregående antagit, att en majoritetsaktieägare som på grund av förhandstillträde blivit ägare till minoritetens aktier inte därefter kan återkalla sin talan. En uttrycklig lagregel härom bör införas.

Rätten att påfordra prövning av en återkallad talan om inlösen bör föreligga även när det är en minoritetsaktieägare som hänskjutit inlösentvisten till prövning av skiljemän. Återkallar minoritetsaktieägaren sin talan, sedan hänskjutande skett, bör majoritetsaktieägaren ha rätt att yrka att frågan om inlösen prövas utan hinder av återkallelsen.

Av de nu angivna förslagen följer, att minoritetsaktieägare alltid kan påfordra att majoritetsaktieägaren fullföljer ett av honom inlett inlösenförfarande. Något behov för minoritetsaktieägare att i detta fall själv påkalla inlösen kan därför inte anses föreligga. Har majoritetsaktieägaren hänskjutit inlösentvisten till prövning av skiljemän, bör minoritetsaktieägares efter denna tidpunkt framställda begäran om hänskjutande avvisas under hänvisning till *litis pendens*.

4.10.2.8 Klander av skiljedom

Enligt 14 kap. 31 § andra stycket ABL gäller, att part, som är missnöjd med skiljedomen, har rätt att väcka talan vid domstol inom sextio dagar från det att han fick del av skiljedomen i huvudskrift eller bestyrkt avskrift.

Enligt kommitténs mening är det, som anfördes i prop. 1975:103 s. 532, tydligt att en möjlighet att på materiell grund klandra skiljedomar i inlösentvister innebär en risk för att inlösenförfarandet drar ut på tiden. Erhåller part prövningstillstånd i Högsta domstolen, kan tvisten komma att prövas i fyra instanser. Med hänsyn till Europakommissionens tolkning av artikel 6.1 i Europakonventionen, vilken enligt lagen (1994:1219) gäller som lag här i riket, kan rätten till materiell överprövning inte åter avskaffas. Enligt kommitténs uppfattning skulle ett

sådant avskaffande inte heller vara önskvärt, eftersom lagstiftningen ålägger parterna att låta tvisten prövas av skiljemän. Det frivilliga avstående från domstols prövning, som kännetecknar ett på avtal grundat skiljeförfarande, föreligger inte i dessa tvister, varför en möjlighet till materiell överprövning ter sig skälig.

Även om således rätten till materiell överprövning bör bibehållas, anser kommittén att det bör vara möjligt att förkorta instanskedjan. Europakonventionens krav på civila rättigheters och skyldigheters prövning av allmän domstol torde inte innefatta krav på att allmän domstols avgörande av ett tvistemål skall kunna materiellt omprövas av högre instans (jfr SOU 1995:124 s. 125). Kommittén anser därför, att klandertalan mot nu ifrågavarande slag av skiljedomar bör föras direkt i hovrätt. Genom en sådan reglering tillgodoses kravet på materiell överprövning av skiljedomerna samtidigt som antalet möjliga instanser reduceras till tre. Kommittén har övervägt att föreskriva, att klandertalan skall föras i den hovrätt i vars domkrets målbolaget har sitt säte. Det synes emellertid angeläget att en enhetlig praxis utvecklas i förevarande slag av mål, vilka inte sällan är av komplicerad karaktär. Kommittén föreslår därför att Svea hovrätt skall vara ensam behörig att som första instans uppta klandertalan av ifrågavarande slag. I fråga om rättegången i hovrätten blir 53 kap. 1 § rättegångsbalken att tillämpa.

Kommittén är medveten om att Hovrättsprocessutredningen i sitt betänkande SOU 1995:124 föreslagit en ordning, enligt vilken det i allmänhet skall fordras prövningstillstånd för att talan skall få fullföljas från tingsrätt till hovrätt. Ett av syftena med denna reform är att förskjuta tyngdpunkten i rättsskipningen till tingsrätterna. Kommitténs förslag kan tyckas strida mot denna principiella inriktning. Kommittén är emellertid av uppfattningen, att det är angeläget såväl att korta instanskedjan som att tillgodose behovet av en kvalificerad materiell överprövning i tvångsinlösentvister. Dessa hänsyn väger enligt kommitténs mening tyngre än det principiella önskemålet att tvister skall prövas av tingsrätt med möjlighet till överprövning endast om prövningstillstånd meddelas. I sammanhanget kan anmärkas, att hovrättens prövning i allmänhet också torde bli den enda domstolsprövningen av inlösentvisten. Om något prövningstillstånd lär det inte kunna bli fråga, eftersom det i strikt mening inte är fråga om ett överklagande, utan om att direkt i hovrätten väcka talan mot skiljenämndens avgörande.

Som tidigare nämnts, anses den gode mannen i rättspraxis behörig att klandra skiljedomerna. Detta förhållande bör komma till uttryck i lagtexten.

På grund av det anförda föreslår kommittén att part eller god man, som vill klandra en skiljedom i en tvångsinlösentvist, skall väcka talan i Svea hovrätt.

Av 54 kap. 9 § första stycket RB följer, att prövningstillstånd inte krävs för att Högsta domstolen skall pröva hovrättens avgörande i ett mål som väckts direkt i hovrätten. Denna ordning är motiverad av att part anses böra ha rätt till omprövning i åtminstone en instans. I förevarande fall gör sig dock detta motiv inte på samma sätt gällande, eftersom hovrättens prövning i sak innebär en omprövning av skiljedomen. Prövningstillstånd bör därför fordras för att HD skall pröva hovrättens avgörande i ett inlösenmål.

4.10.2.9 Rättegångskostnader

Av 14 kap. 31 § andra stycket ABL framgår, att kostnaderna för skiljeförfarandet i tvister om inlösen av minoritetsaktier skall bäras av moderbolaget, om inte skiljemännen på särskilda skäl ålägger någon annan aktieägare att helt eller delvis svara för dessa kostnader. Bestämmelsen, som i sak överensstämmer med vad som gällde enligt 1944 års aktiebolagslag, har inte kommenterats närmare i lagmotiven (jfr prop. 1975:103 s. 534). I kostnaderna för skiljeförfarandet anses dock ingå även minoritetsaktieägarnas ombuds- och utredningskostnader. Även ersättningen åt gode mannen anses i skiljemannapraxis vara en kostnad för skiljeförfarandet.

Aktiebolagslagen upptar inga bestämmelser om rättegångskostnaderna för det fall att inlösentvisten prövas av allmän domstol efter klander av skiljedomen. I sådant fall anses reglerna om rättegångskostnader i 18 kap. rättegångsbalken gälla (jfr prop. 1983/84:184 s. 11). Det kan dock anmärkas, att överrättspraxis vid tillämpning av 1944 års aktiebolagslag innebär, att bestämmelsen om moderbolags kostnadsansvar ansågs gälla inte bara för skiljeförfarandet, utan i samtliga instanser, se t.ex. Hovrättens för Nedre Norrland dom, 1983-12-23, DT 45.

Skiljeförfaranden av ifrågavarande slag drar ofta stora kostnader. Redan ersättningen åt gode mannen och av honom anlitade sakkunniga brukar uppgå till betydande belopp. Härutöver tillkommer ersättningen till minoritetsaktieägare, som själva för talan. Ersättningen till dessa kan vålla särskilda problem. Enligt vad kommittén inhämtat förekommer det nämligen inte sällan att enskilda personer köper mindre

aktieposter i bolag, vilkas aktier är föremål för tvångsinlösen, i huvudsakligt syfte att kunna få en i förhållande till aktieinvesteringen betydande ersättning för rättegångskostnader. Enligt 18 kap. 8 § första stycket rättegångsbalken gäller visserligen att rätt till ersättning för rättegångskostnader förutsätter att kostnaden varit skäligen påkallad för tillvaratagande av partens rätt. Även om det inte uttryckligen framgår av aktiebolagslagen, torde skiljemännen kunna göra en motsvarande prövning. Problemet synes emellertid ha sådan omfattning, att särskilda lagbestämmelser är påkallade.

Enbart den omständigheten att det alltid finns en god man som bevakar frånvarande aktieägars rätt i tvisten kan, enligt kommitténs mening, inte påverka den principiella rätten för minoritetsaktieägare som själv för talan att erhålla ersättning för rättegångskostnader. Den gode mannens aktivitet i processen bör emellertid kunna ha betydelse på så sätt att minoritetsaktieägars rätt till ersättning för utredningskostnader bör kunna relateras till om han tillfört processen något utöver vad gode mannen gjort. Denna bedömning bör skiljemännen kunna göra inom ramen för sin prövning av om kostnaden varit skäligen påkallad för att ta tillvara minoritetsaktieägens rätt. En erinran om att rättegångsbalkens regel i detta hänseende gäller även i skiljeförfarandet bör tas in i lagtexten.

Det synes vidare, inte minst med hänsyn till den mängd minoritetsaktieägare som i vissa slag av bolag kan tänkas föra talan, rimligt att på likartat sätt som i 18 kap. 8 a § rättegångsbalken uppställa ett visst krav på tvisteföremålets värde för att ersättning för rättegångskostnader överhuvudtaget skall kunna utgå. Av sistnämnda paragraf framgår, att i dispositiva mål, där värdet av vad som yrkas uppenbart inte överstiger ett halvt basbelopp enligt lagen (1962:381) om allmän försäkring, kan part endast i mycket begränsad utsträckning erhålla ersättning för rättegångskostnad. Syftet med bestämmelsen är bl.a. att i mål om mindre värden skapa en balans mellan tvisteföremålets värde och processkostnaderna. Kommittén anser att ett likartat synsätt kan anläggas åtminstone i fråga om skiljeförfaranden i aktiemarknadsbolag, vilka typiskt sett har ett spritt ägande. Värdet av tvisteföremålet bör dock i förevarande sammanhang kunna bestämmas till ett högre belopp än enligt rättegångsbalken. Kommittén föreslår därför, att minoritetsaktieägare i aktiemarknadsbolag som själv för talan skall ha rätt till ersättning för rättegångskostnader endast om värdet av hans aktier överstiger ett basbelopp enligt lagen om allmän försäkring. Detta värde bör bestämmas utifrån den börskurs eller annat noterat värde som gällde för aktierna, när tvisten hänsköts till skiljemän.

Vad gäller reglerna om rättegångskostnader i allmän domstol, synes dessa kunna vålla vissa svårigheter, framförallt när det gäller gode mannens ersättning. Enligt kommitténs uppfattning, är det inte uppenbart att majoritetsaktieägarens kostnadsansvar bör vara mer begränsat i klanderprocess än i själva skiljeförfarandet. Eftersom majoritetsaktieägaren typiskt sett är den starkare parten, synes det inte orimligt att föreskriva en särskild reglering avseende rättegångskostnaderna även i klanderprocessen. Att införa en motsvarande reglering som gäller enligt 7 kap. 3 § expropriationslagen ter sig som en lämplig lösning. Såväl gode mannen som minoritetsaktieägare, som själv för talan, får härigenom, med de begränsningar som följer av 18 kap. 6 och 8 § rättegångsbalken, ersättning för sina kostnader för rättegången, när majoritetsaktieägaren klandrat skiljedomen. De svarar för sina kostnader, endast om de själva klandrat skiljedomen och tappat målet. Kommitténs förslag har utformats i enlighet härmed.

4.10.3 Värderingsfrågor

4.10.3.1 Bakgrund

Enligt 1944 års aktiebolagslag skulle, om det rådde tvist om lösenbeloppet för minoritetsaktierna, detta bestämmas så att det motsvarade aktiernas verkliga värde. Lagmotiven angav inte närmare vad som avsågs med det verkliga värdet, jfr SOU 1941:9 s. 692 f.

I rättsfallet NJA 1957 s. 1 uttalade Högsta domstolen, att de aktier som skulle lösas in skulle värderas utan hänsyn till att de var minoritetsaktier. De metoder som kunde komma i fråga vid värderingen av aktierna var – då värderingen ansågs icke böra grundas på förekomna försäljningar – det matematiska värdets metod och förräntningsmetoden. Den förstnämnda metoden användes företrädesvis i fall, där aktiebolaget närmast representerade en yttre form för den av aktieägarna innehavda förmögenhetsmassan eller där vinsten huvudsakligen uttogs på annat sätt än genom utdelning i vanlig ordning, under det att förräntningsmetoden borde tillämpas i övriga fall.

I gällande lag anges endast för ett visst fall hur lösenbeloppet skall beräknas. Har ett moderbolag förvärvat större delen av sina aktier i ett dotterbolag på grund av inbjudan till en vidare krets att till moderbolaget överlåta sådana aktier mot visst vederlag, skall sålunda lösenbeloppet enligt 14 kap. 31 § tredje stycket ABL motsvara vederlaget, om inte särskilda skäl föranleder annat. Angående motiven för denna regel, den s.k. särregeln, anförde föredragande statsrådet följande i propositionen. Den situation som avsågs med lagregeln var den, att ett

bolag offentliggjort ett erbjudande att köpa aktier i ett annat bolag för ett visst pris och detta erbjudande hade accepterats av så många aktieägare att det bolag som lämnat budet fått mer än 90 procent av aktierna i det av erbjudandet berörda bolaget. Det kunde då te sig egendomligt, att de aktieägare som inte accepterat erbjudandet skulle ha möjlighet att i ett inlösningsförfarande få ut ett högre pris för sina aktier. Detta möjliggjorde nämligen ett slags utpressning gentemot det nyblivna moderbolaget. Föredragande statsrådet förordade därför för dessa fall en regel av innebörd, att det av övriga aktieägare godtagna priset skulle anses utgöra aktiens värde om inte särskilda skäl föranledde annat. Han underströk samtidigt att regeln borde gälla bara i fall då erbjudandet riktats till en vidare krets, dvs. ett större antal personer bland allmänheten. Vidare borde fordras, att större delen av moderbolagets aktieinnehav förvärvats på grund av erbjudandet. Som ett särskilt skäl att gå ifrån det pris som erlades på grund av erbjudandet, angav föredragande statsrådet att en längre tid förflutit från moderbolagets aktieförvärv på grund av erbjudandet till dess att inlösenförfarandet inleddes. Ett annat särskilt skäl kunde vara att informationsunderlaget varit ofullständigt eller att nya viktiga omständigheter tillkommit (prop. 1975:103 s. 533).

I fråga om lösenbeloppets bestämmande i övriga fall, anförde föredragande statsrådet följande. Det var självklart att skiljemännen, vid tvist om lösenbeloppet, skulle söka fastställa ett verkligt ekonomiskt värde på aktierna och inte något rent formellt, som t.ex. aktiens nominella belopp. Eftersom bestämmelsen i 1944 års aktiebolagslag angående lösenbeloppets bestämmande även var intetsägande därför att den i övrigt knappast gav någon ledning för lösenbeloppets bestämmande, hade den inte tagits upp i förslaget till ny lag. Principerna för lösenbeloppets bestämmande borde lämpligen överlämnas till doktrin och rättspraxis. Under hänvisning till rättsfallet NJA 1957 s. 1 framhöll dock föredragande statsrådet, att aktiernas värdering skulle ske utan hänsyn till deras egenskap av minoritetsaktier (prop. 1975:103 s. 533).

När det gäller metoder för värdering av minoritetsaktier, har skiljenämndspraxis varit varierande. Enligt en av Flodhammar genomförd undersökning av skiljedomar, som meddelats under tiden 1948–1976, var en förhärskande uppfattning bland skiljemännen, att lösenbeloppet skulle bygga på värdet av det bolag, vars aktier skulle lösas in, och därvid anses vara det högsta av avkastnings- och likvidationsvärdet. (Flodhammar 1980 s. 202.) En av Bergman och Hellner utförd undersökning av 48 skiljedomar, vilka meddelats under åren 1987–1990, utvisar att den s.k. särregeln tillämpades direkt i 21 fall och analogt i 9 fall. I de övriga 18 skiljedomarna grundades värderingen i

tre fall på börskursen, i 14 fall på avkastningsvärdet eller substansvärdet eller en kombination av dessa och i ett fall på likvidationsvärdet. (Bergman och Hellner s. 76.)

Högsta domstolen har i rättsfallet NJA 1996 s. 293, det s.k. Balkenmålet, tagit ställning till hur minoritetsaktier skall värderas vid tvångsinlösen. Enligt Högsta domstolen skall vid tvångsinlösen av minoritetsaktier aktiernas verkliga värde ersättas. Med verkliga värdet förstås att värderingen skall grundas på marknadspriset om aktien är noterad på börs eller föremål för liknande notering och i annat fall på bolagets förmögenhetsställning och avkastningsförmåga. Om lösenbeloppet skall grundas på börskursen eller liknande notering, måste emellertid kursens värde som måttstock prövas. Det innebär inte att hela det bolag, vars aktier skall lösas in, alltid måste värderas. Ofta kan det, enligt Högsta domstolen, räcka med att konstatera att den aktuella kursen nära överensstämmer med det pris moderbolaget har betalat för sina aktier i nämnda bolag på grund av ett offentligt uppköpserbjudande eller i anslutning till ett sådant erbjudande.

4.10.3.2 Behovet av lagstiftning

Enligt förarbetena till gällande aktiebolagslag måste fastställandet av grunderna för lösenbeloppets bestämmande överlämnas till doktrin och rättspraxis. Högsta domstolens dom i Balkenmålet innebär också att rättstillämpningen erhållit tydliga riktlinjer för hur lösenbeloppet skall bestämmas. Av hänsyn till bl.a. vissa konstitutionella spörsmål har kommittén emellertid funnit skäl att överväga behovet av lagstiftning i frågan.

Enligt kommitténs mening har nämligen tvångsinlösen sådana likheter med expropriativa förfoganden, att lagstiftningen om tvångsinlösen måste uppfylla de krav som uppställs i 2 kap. 18 § regeringsformen. Att de syften – främst strukturrationaliseringar inom näringslivet – som uppbär tvångsinlösenbestämmelserna är sådana angelägna allmänna intressen som regeringsformen avser synes stå klart. Av paragrafen följer emellertid också, att minoritetsaktieägarnas rätt till ersättning för sina aktier är grundlagsskyddad och att ersättningen skall bestämmas enligt grunder som anges i lag. I sistnämnda hänseende torde tvångsinlösenbestämmelserna inte motsvara regeringsformens krav, eftersom endast den s.k. särregeln anger någon metod för att bestämma värdet på de aktier som skall lösas in. Det är därför nödvändigt att tillskapa lagbestämmelser som även för övriga inlösen-situationer anger grunder för hur lösenbeloppet skall bestämmas.

På grund av det anförda föreslår kommittén, att i det aktiebolagslagen införs bestämmelser om grunderna för beräkning av lösenbeloppet vid inlösen av minoritetsaktier.

4.10.3.3 Lösenbeloppet

Som antytts i det föregående, har en omfattande debatt förts om hur lösenbeloppet för minoritetsaktier skall bestämmas. Den principiella skiljelinjen i debatten kan sägas gå mellan dem som vid värderingen vill utgå från aktiens försäljningspris och dem som förordar att aktien skall värderas som en andel i bolaget, dvs. att aktiens värde skall bestämmas på grundval av en företagsvärdering.

Till stöd för att aktiens värde som andel i bolaget skall ligga till grund för lösenbeloppets bestämmande även i fråga om börsnoterade aktier brukar anföras i huvudsak följande. Företagsvärdet representerar det pris som en förständig och upplyst köpare eller säljare av hela företaget är beredd att acceptera. Börsvärdet utgörs av antalet aktier i bolaget multiplicerat med börskursen. Börskursen uttrycker endast priset på en börspost aktier en viss dag. Noteringen säger dock ingenting säkert om till vilket pris en affär skulle kunna göras. Börskursen uttrycker endast priset på en marginell aktie, en minoritetsaktie. Om detta pris skulle sammanfalla med priset på en kontrollpost eller priset på samtliga aktier i bolaget, beror detta av en ren tillfällighet. Börskursen bestäms även av många andra faktorer än företagsvärdet. I vart fall vid s.k. take overerbjudanden är företagsvärdet alltid högre än börsvärdet och detta övervärde bör komma aktieägarna tillgodo, särskilt som de kan ha haft en välgrundad uppfattning om att de skulle kunna realisera detta värde. (Flodhammar 1991 s. 21 ff.)

I fråga om värderingsprinciper har Högsta domstolen i Balkenmålet, under hänvisning till expropriationslagstiftningen, uttalat att en tvångsinlösen så långt möjligt skall ge samma ekonomiska resultat som en frivillig försäljning av aktierna. I den mån det finns ett substansvärde i bolaget som överstiger det gällande marknadspriset på bolagets aktier, kan skillnaden komma aktieägarna tillgodo endast i samband med bolagets upplösning. Minoritetsaktieägarna kan dock i allmänhet inte genomdriva en sådan åtgärd; för dem är aktierna endast en finansiell tillgång. Detta talar starkt emot att – när det finns en marknad för aktier – bestämma lösenbeloppet med hänsyn taget till det för minoritetsaktieägarna oåtkomliga övervärdet. Börskursen – om en sådan finns – bör som regel kunna godtas som en korrekt värdemätare. Noterade kurser godtas i stor utsträckning som värdemätare såväl i annan lagstiftning som i affärssammanhang. Att på generella grunder avvisa

börskursen som värdeämätare vid tvångsinlösen låter sig därför inte göras. Däremot måste i varje fall börskursens värde som måttstock prövas. Har ett på börskurs grundat offentligt erbjudande att köpa aktier accepterats av stora aktieägare i ett bolag, vilka samtidigt är insiktsfulla och professionella aktörer på aktiemarknaden, måste, framhåller Högsta domstolen, mycket speciella omständigheter föreligga för att man inte skall anse det av aktieägarna accepterade budet som representativt för aktiens verkliga värde.

Av tvångsinlösenens reglernas karaktär av expropriativt förfarande följer, enligt kommitténs mening, att ersättningen för minoritetsaktierna bör bestämmas med utgångspunkt i samma grundläggande princip för värdeersättning som sedan länge gäller inom expropriationsrätten. Minoritetsaktieägarens förmögenhetsställning bör alltså efter tvångsinlösen vara densamma som om någon inlösen inte hade ägt rum. (Jfr Bouvin-Stark s. 160 f. och SOU 1969:50 s. 148.) När det härefter gäller metoderna för värdering av minoritetsaktierna, har kommittén inte funnit anledning att frånga den ståndpunkt som Högsta domstolen på utförliga skäl intagit i sin dom i Balkenmålet. Lösenbeloppet skall alltså bestämmas efter det värde aktierna har i aktieägarens hand. Detta värde skall motsvara marknadspriset, om aktien är noterad på börs eller eljest föremål för marknadsmässig handel med regelbundna noteringar och i annat fall grundas på det pris som kan påräknas vid en under normala förhållanden skedd försäljning. Beträffande onoterade aktier torde något marknadspris ofta inte kunna fastställas, utan ett försäljningspris får beräknas på grundval av bolagets resultat eller ställning.

Principen att börsnoterade eller eljest marknadsmässigt omsatta aktier skall värderas till sitt marknadspris kan naturligen inte upprätthållas undantagslöst. Som Högsta domstolen uttalat i Balkenmålet, måste börskursens värde som måttstock kunna prövas. För att skiljemännen skall få bestämma ett annat värde, bör det dock krävas att det föreligger särskilda skäl för det. Ett sådant skäl kan vara att kursen manipulerats genom sådana förfaranden som är straffbelagda som svindleri enligt 9 kap. 9 § brottsbalken eller som otillbörlig kurspåverkan enligt 7 kap. 1 § LHF. Har kursen, utan att något brott föreligger, påverkats av vilseledande information från bolaget eller någon annan aktör på marknaden, kan det givetvis också vara ett skäl att inte bestämma aktievärdet efter den noterade kursen. Med lämnande av oriktiga uppgifter kan ibland jämföras underlåtenhet att lämna information, t.ex. om bolaget i strid med börsens inregistreringskontrakt underlåtit att lämna sådan väsentlig information som skäligen bort lämnas marknaden. Undantagsvis kan det tänkas, att en noterad aktie

blir föremål för avslut så pass sällan att den noterade kursen inte kan anses utgöra ett riktigt mått på aktiens värde. Att uttömmande ange i vilka fall den noterade kursen kan frångås synes emellertid inte vara möjligt. Det får ytterst ankomma på doktrin och praxis att avgöra, när det finns skäl för sådan avvikelse. Enbart den omständigheten att en företagsvärdering leder till ett högre aktievärde än marknadspriset utgör emellertid inte skäl att inte värdera aktierna efter den noterade kursen.

De omständigheter som skall anses utgöra särskilda skäl att frångå den noterade kursen är alltså sådana som medför att denna inte är representativ för aktiens värde vid värderingstidpunkten. Kommittén behandlar under avsnitt 4.10.4.4. frågan om i vilken utsträckning åtgärder, vilka är ägnade att minska värdet på aktierna inför ett inlösenförfarande, bör kunna beaktas vid bestämmandet av lösenbeloppet genom en tidigareläggning av värderingstidpunkten.

Ett huvudsakligt motiv för den s.k. särregeln i 14 kap. 31 § tredje stycket ABL är att förhindra, att minoritetsaktieägare som inte accepterat ett offentligt uppköpserbjudande får möjlighet att i ett inlösenförfarande uppnå ett högre lösenbelopp än det som ett stort antal andra aktieägare godtagit. Offentliga uppköpserbjudanden av det slag som avses med särregeln torde bara förekomma beträffande bolag, vilkas aktier är föremål för marknadsmässig notering. När nu kommittén föreslår att för sådana bolag inlösenpriset skall sättas lika med den noterade kursen, om inte särskilda skäl föranleder annat, kunde behovet av särregeln synas bortfalla. Under den tid som uppköpserbjudandet gäller sammanfaller regelmässigt börskursen med det erbjudna priset på aktierna. Om erbjudandet leder till att majoritetsaktieägaren uppnår mer än nittio procent av aktierna i målbolaget och majoritetsaktieägaren omedelbart när gränsen passeras eller senast vid utgången av den tid som uppköpserbjudandet gäller påkallar tvångsinlösen av resterande aktier, torde börskursen på påkallandedagen ofta överensstämma med det erbjudna priset. Det kunde därför hävdas, att något behov av en särregel för denna situation inte föreligger.

Enligt kommitténs mening utgör den omständigheten att ett uppköpserbjudande antagits av ägare till ett mycket stort antal aktier en så stark indikation på att det erbjudna priset utgör ett riktigt mått på aktiens värde, att det bör frångås endast under särskilda omständigheter. Även om majoritetsaktieägaren har möjlighet att genom ett snabbt påkallande av inlösen åstadkomma att det erbjudna priset också blir inlösenpris, synes det lämpligare med en särskild värderingsregel för erbjudandesituationer. Vad gäller den närmare utformningen av denna regel, har kommittén önskat avvika från den nuvarande sär-

regelns konstruktion. Denna förutsätter för sin tillämplighet, att moderbolaget förvärvat större delen av sina aktier i målbolaget på grund av erbjudandet. En följd av regelns utformning blir därför, att den aldrig kan bli direkt tillämplig, då budgivaren redan äger hälften eller mer av aktierna i bolaget, när han lämnar budet. Kommittén menar att det – efter mönster av den engelska lagstiftningen – är riktigare att införa en särregel som kan bli tillämplig varje gång budgivaren erbjuder sig att förvärva de aktier i bolaget som inte redan ägs av honom. Härigenom blir den särskilda värderingsregeln tillämplig även när budgivaren redan äger en större andel av aktierna i ett bolag och lägger ett bud på återstående aktier.

Kommittén anser att som en första förutsättning för den nya särregelns tillämplighet bör gälla, att uppköpserbjudandet avsett samtliga aktier i bolaget som inte redan ägs av den som lämnar budet. Vidare bör det krävas, att uppköpserbjudandet accepterats av ägare till så många aktier, att budgivaren omedelbart blir berättigad till inlösen. För att särregeln skall bli tillämplig bör slutligen också fordras, att erbjudandet accepterats av ägare till mer än nio tiondelar av de aktier som avsågs med erbjudandet. Äger budgivaren inga aktier i bolaget, när han lämnar budet måste följaktligen ägare till över nio tiondelar av samtliga aktier i bolaget godta budet.

Det kan naturligtvis förekomma fall, där ett uppköpserbjudande godtas av ägare till ett stort antal aktier men inte till så många att budgivaren uppnår nio tiondelsgränsen. I dessa fall kommer – för noterade bolag – den noterade kursen på påkallandedagen att utgöra inlösenkurs. Har budet lett till att handeln i aktien är så begränsad att den noterade kursen inte kan anses representativ för aktiens verkliga värde utgör det, som ovan nämnts, ett särskilt skäl att gå i från den noterade kursen vid värderingen.

Även den nu angivna särskilda värderingsregeln måste kunna frångås, om särskilda skäl föranleder det. Här torde i första hand sådana särskilda skäl, som enligt det ovan anförda kan motivera avsteg från börskursen, komma i fråga. Har t.ex. budgivaren spritt vilseledande information som kan ha påverkat aktieägarnas vilja att acceptera budet, bör det kunna utgöra skäl att gå ifrån den särskilda värderingsregeln. I förevarande fall kan naturligtvis den omständigheten att lång tid förflutit från tiden för erbjudandet till dess att inlösen påkallats också utgöra ett skäl att inte välja budpriset som lösenbelopp. Liksom vid ifrågasatt avvikelse från börskurs, gäller dock att enbart den omständigheten att en företagsvärdering leder till ett högre pris än budkursen inte utgör skäl att frångå denna.

På grund av det anförda föreslår kommittén en regel av innebörd att om ett inlösenförfarande föregåtts av ett offentligt uppköpserbudande som accepterats av ägare till minst nio tiondelar av de med erbjudandet avsedda aktierna, skall lösenbeloppet motsvara det erbjudna vederlaget, om inte särskilda skäl föranleder annat.

4.10.3.4 Värderingstidpunkten

Högsta domstolen har i rättsfallet NJA 1992 s. 872 uttalat, att lösenbeloppet vid tvångsinlösen skall fastställas efter aktiernas värde vid tiden för begäran om tvistens prövning av skiljemän, den s.k. påkallandedagen. Högsta domstolen framhöll, att man vid aktievärderingen borde bortse från sådana fluktuationer i aktievärdet som berodde på moderbolagets direkta påverkan på dotterbolaget. Att i överensstämmelse med lagmotiven förlägga värderingstidpunkten till dagen för påkallande av skiljeförfarande var väl ägnat att eliminera sådan värdepåverkan. Den nackdel som kunde följa av en tidig värderingstidpunkt balanserades, enligt Högsta domstolen, av att ersättning för avkastning utgick från nyssnämnda dag. Högsta domstolens prövning av rätt värderingstidpunkt avsåg dock endast fall, i vilka den s.k. särregeln inte var tillämplig.

Frågan om rätt värderingstidpunkt får anses så viktig, att en regel om denna bör framgå av lagtexten. När det gäller inlösenförfaranden som inte föregåtts av offentliga uppköpserbudanden, delar kommittén den uppfattning som kommer till uttryck i Högsta domstolens dom, nämligen den att värderingstidpunkten bör bestämmas så, att å ena sidan majoritetsaktieägarens möjlighet att genom åtgärder med bolaget under inlösenförfarandets gång påverka lösenbeloppets storlek minimeras och å andra sidan minoritetsaktieägarna inte får dra fördel av värdehöjande åtgärder som majoritetsaktieägaren företar under denna tid. Som Högsta domstolen funnit, tillgodoses detta intresse genom att dagen för begäran om inlösentvistens hänskjutande till skiljemän får utgöra den relevanta tidpunkten för värdering av minoritetsaktierna.

Att undantagslöst låta påkallandedagen utgöra rätt värderingstidpunkt framstår emellertid inte som lämpligt. Kommittén har i det föregående, när det gäller noterade aktier, antagit att skiljemännen kan bestämma ett annat inlösenpris än den noterade kursen, om denna inte kan anses representativ för aktiens verkliga värde på värderingsdagen. Emellertid kan det förekomma, att en majoritetsaktieägare utnyttjar sin ställning till att inför ett förestående inlösenförfarande t.ex. avhända bolaget värdefulla tillgångar till underpris till ett honom närstående bolag. En sådan åtgärd lär medföra att värdet på aktierna i det bolag

som berörs av inlösenförfarandet sjunker. Åtgärden utgör likväl inte ett särskilt skäl för skiljemännen att frångå den noterade kursen på aktierna – om en sådan finns – eftersom denna torde vara representativ för aktiernas verkliga värde, när inlösentvisten hänskjuts till skiljemän. Enligt kommitténs uppfattning ter det sig rimligt, att ge skiljemännen möjlighet att vid bestämmande av lösenbeloppet även ta hänsyn till sådana åtgärder som majoritetsaktieägaren kort före inlösenförfarandet vidtar med det berörda bolaget. Ett beaktande av sådana åtgärder måste dock förutsätta, att de framstår som otillbörliga.

Lagtekniskt kan en möjlighet av nu angivet slag lämpligen införas genom att skiljemännen får bestämma aktiens försäljningspris vid en tidigare tidpunkt än påkallandedagen. Det får ankomma på rättstillämpningen att avgöra hur långt tillbaka i tiden skiljemännen kan gå vid valet av värderingstidpunkt. Av syftet med bestämmelsen följer emellertid, att det endast kan röra sig om förhållandevis korta tidsrymder.

Kommittén har inte förbisett, att de förfaranden som kan motivera en annan värderingstidpunkt än påkallandedagen är sådana som kan ådra majoritetsaktieägaren skadeståndsskyldighet mot bolaget. Minoriteten saknar dock, när förutsättningar för inlösen föreligger, rätt att föra skadeståndstalan för bolagets räkning och en enskild aktieägares möjlighet att erhålla skadestånd för en indirekt skada av ifrågavarande slag förutsätter att han kan visa att förfarandet stred mot likhetsprincipen eller generalklausulen, jfr SOU 1995:44 s. 248. Att enbart lita till skadestandsreglerna som korrektiv i förevarande slag av situationer framstår därför inte som tillräckligt.

Vad gäller inlösen, som föregåtts av ett sådant offentligt uppköpserbudande som avses i förslaget, har kommittén inte funnit skäl att föreslå någon lagfäst värderingstidpunkt. I dessa fall skall nämligen lösenbeloppet motsvara det erbjudna vederlaget. Skulle vederlaget utgöras av annat än kontanter, t.ex. aktier, torde värderingen av vederlaget få hänföras till uppköpserbudandets löptid. Någon särskild föreskrift härom har inte ansetts erforderlig.

På grund av det anförda föreslår kommittén, att värderingen av minoritetsaktierna vid tvångsinlösen, som inte föregåtts av ett offentligt uppköpserbudande, skall ske efter förhållandena en dag som inte får infalla senare än den då part begärde att inlösentvisten skulle hänskjutas till skiljemän.

4.10.3.5 Räkna på lösenbeloppet

Enligt 14 kap. 33 § andra stycket ABL har aktieägare rätt till skälig ränta på lösenbeloppet för tiden från det säkerhet ställts till dess lösenbeloppet förfaller till betalning.

Eftersom det är fråga om ränta på lösenbeloppet för tid innan detta bestämts eller förfallit till betalning, bör enligt kommitténs mening räntan bestämmas så, att den motsvarar en marknadsmässig avkastning på lösenbeloppet under denna tid. Vad gäller räntenivån, är att märka, att räntan i nu ifrågavarande fall beräknas på ett belopp, för vilket majoritetsaktieägaren ställt av skiljemännen eller domstol godkänd säkerhet. Det ligger därför nära till hands att anknyta räntan till den som gäller för statsobligationer, vilka normalt brukar anses som en riskfri placering. Att låta avkastningsräntan i förevarande fall motsvara statslåneräntan framstår därför som en lämplig lösning.

Lagtexten anger i dag inte vid vilken tidpunkt lösenbeloppet förfaller till betalning. Eftersom skiljedomen avseende lösenbeloppet kan klandras på materiell grund, får det anses att lösenbeloppet förfaller till betalning den dag då domen avseende beloppet vunnit laga kraft. Detta förhållande bör komma till uttryck i lagtexten. Betalar majoritetsaktieägaren inte lösenbeloppet på förfallodagen, har minoriteten för tiden därefter enligt allmänna regler rätt till dröjsmålsränta till dess lösenbeloppet betalas (jfr prop. 1975:103 s. 778).

Något lagstöd finns inte för den skiljemannapraxis som innebär att avkastningsränta utgår redan från den dag tvisten hänsköts till skiljemän. Denna praxis torde ha sin grund i överväganden om s.k. processränta, dvs. att en borgenär inte bör lida förlust genom att en process drar ut på tiden. I förevarande fall skulle avkastningsersättningen närmast utgöra en kompensation för att minoritetsaktieägaren under inlösenprocessens gång inte kan placera lösenbeloppet på annat sätt. Ett ytterligare och kanske starkare skäl för att låta sådan ersättning utgå torde vara, att majoritetsaktieägaren kan hindra att minoritetsaktieägarna får någon utdelning på sina aktier under inlösenprocessen. Kommittén anser att dessa skäl är tillräckliga för att nu lagfästa den praxis som tillerkänner minoritetsaktieägarna rätt till ersättning för avkastning på lösenbeloppet redan från värderingstidpunkten.

På grund av det anförda föreslår kommittén att, aktieägare skall ha rätt till avkastningsränta från den dag part hänsköt tvisten till skiljemän till dess att domen avseende lösenbeloppet vinner laga kraft.

4.11 Erbudandeplikt på den svenska aktiemarknaden?

I kommitténs uppdrag ingår att överväga införandet av en s.k. erbjudandeplikt på den svenska aktiemarknaden. Det är en fråga som inte i första hand rör aktiebolagsrätt, utan snarare aktiemarknadens funktionssätt. Kommittén har därför valt att behandla den i ett särskilt avsnitt och att i ett sammanhang redovisa såväl den faktamässiga bakgrunden som kommitténs överväganden och slutsatser.

4.11.1 Bakgrund

Aktierna i ett aktiemarknadsbolag är föremål för fortlöpande ägarskiften. Dessa skiften resulterar ibland i att kontrollen över bolaget går över från en ägare eller ägargrupp till en annan. Sådana kontrollägarskiften berör även övriga aktieägare i bolaget. Kan den nye kontrollägaren förväntas påverka företaget i positiv riktning, kommer värdet på övriga ägares aktier att stiga. Är förväntningarna de motsatta, kommer värdet på deras aktier att minska och kontrollägarskiftet att upplevas som någonting negativt. Denna upplevelse förstärks om de övriga ägarna dessutom kan konstatera att de som sålt sina aktier till den nye kontrollägaren erhållit ett högre pris för dessa än marknadskursen.

Med hänvisning till den betydelse ett kontrollägarskifte på detta sätt kan ha för bolagets övriga ägare, har man i Storbritannien infört en ordning som innebär att den som uppnår ett kontrollerande aktieinnehav i ett aktiemarknadsbolag är skyldig att erbjuda sig att förvärva resterande aktier i bolaget på i princip samma villkor som kontrollposten.

Den brittiska regleringen har tjänat som förebild för likartade regler i flera europeiska länder. Det finns emellertid också länder som helt avvisat tanken på en erbjudandeplikt. I Sverige har med hänvisning till framför allt den brittiska regleringen krav framförts på erbjudandeplikt vid förvärv av kontrollposter.

4.11.2 Den brittiska förebilden: The City Code on Take-Overs and Mergers

Den brittiska regleringen av offentliga uppköpserbudanden och kontrollägarskiften finns i The City Code on Take-Overs and Mergers. Det är en uppförandekod som ges ut av en sammanslutning av

institutioner på den brittiska värdepappersmarknaden kallad The Panel on Take-Overs and Mergers. Koden gavs ut första gången 1968. Den har därefter vid flera tillfällen reviderats och kompletterats.

Takeoverkoden gäller offentliga uppköpserbjudanden och kontrollägarskiften i noterade och onoterade public companies hemmahörande i Storbritannien eller Republiken Irland. Under vissa förutsättningar skall den också tillämpas vid erbjudanden om förvärv av aktier i private companies. För kodens tillämpning har förvärvarens nationalitet inte någon betydelse. Inte heller spelar det någon roll om förvärvaren är en fysisk eller juridisk person.

Takeover-kodens syfte är att garantera alla aktieägare en rättvis och lika behandling i samband med företagsuppköp. Koden innehåller dels tio generella principer, vilka närmast kan sägas ge uttryck för vad som är god sed vid företagsuppköp, dels ett fyrtiotal mer detaljerade regler som preciserar de generella principerna. I huvudsak reglerar koden hur en budgivare skall agera innan han lämnar ett uppköpserbjudande, uppköpsprospektets innehåll samt målföretagets möjligheter att försvara sig mot ett oönskat uppköpserbjudande.

Den grundläggande regeln ålägger var och en som uppnår ett aktieinnehav motsvarande minst 30 procent av röstetalet i ett bolag som omfattas av takeover-koden, att erbjuda sig att förvärva resterande aktier i bolaget.

Erbjudandeplikten gäller oberoende av på vilket sätt aktieinnehavet uppnåtts. Det spelar ingen roll om trettioprocentströskeln passerar genom köp av aktierna, genom konvertering av andra värdepapper till aktier eller på något annat sätt. Det har inte heller någon betydelse huruvida innehavet uppnås genom en enda transaktion eller genom successiva förvärv av mindre aktieposter. Det är också betydelselöst om förvärvet sker på eller utanför aktiemarknaden. I sammanhanget skall dock noteras att Takeover-panelen i vissa förvärvssituationer kan meddela dispens från erbjudandeplikten.

Erbjudandeplikten utlöses inte endast om någon passerar trettioprocentströskeln, utan också om någon som innehar mellan 30 och 50 procent av röstetalet i ett bolag inom en tolv månadersperiod ökar sitt innehav med minst en procentenhet.

Vid beräkning av en ägares röstandel skall till ägarens eget innehav läggas aktier som innehas av andra som "handlar i samförstånd" med honom. Syftet är att förhindra att någon döljer storleken på sitt aktieinnehav i ett bolag genom att förvärva aktier i förening med en eller flera andra fysiska eller juridiska personer.

Erbjudandet till övriga aktieägare måste lämnas under den förutsättningen att förvärvaren därigenom uppnår ett sammanlagt

innehav om mer än 50 procent av det totala röstetalet i bolaget. Brister denna förutsättning kan budgivaren välja mellan att förvärva de aktier som erbjuds honom eller att stanna vid sitt ursprungliga innehav. Oberoende av vilket alternativ han väljer, får han inte under den närmast därefter följande tolv månadersperioden förvärva aktier i bolaget i sådan utsträckning att erbjudandeplikten ånyo utlöses. Budet kan villkoras vid en lägre, men inte en högre andel än 50 procent. Utlöses erbjudandeplikten till följd av att förvärvaren initialt uppnått mer än 50 procent av röstetalet skall erbjudandet till resterande ägare som huvudregel vara ovillkorat.

Erbjudandet måste avse kontant betalning eller innehålla ett kontantalternativ i vilket det erbjudna priset inte är lägre än det högsta pris som förvärvaren betalat för någon aktie av samma slag under den närmast föregående tolv månadersperioden.

Takeover-koden är ett utslag av självreglering, utan något formellt sanktionssystem. Det hindrar emellertid inte att kodens bestämmelser i mycket stor utsträckning respekteras. Skulle så inte ske riskerar de inblandade parterna inte bara sitt renommé, utan också att genom åtgärder från de olika institutionernas sida berövas sina fortsatta möjligheter att agera på den brittiska värdepappersmarknaden. Det torde däremot inte vara möjligt för Takeover-panelen att genom att vända sig till domstol tvinga någon att iakttaga kodens bestämmelser. Saken har ännu aldrig ställts på sin spets.

4.11.3 Rättsläget i andra europeiska länder

Den brittiska regleringen rörande offentliga uppköpserbjudanden intog länge en särställning bland de europeiska länderna. Inget annat europeiskt land hade en lika djupgående erfarenhet av offentliga uppköpserbjudanden och inget annat land hade tillskapat ett lika heltäckande regelverk på området som Storbritannien. Successivt har det emellertid också i andra länder vuxit fram uppförandekoder, börsregler och lagstiftning rörande offentliga uppköpserbjudanden. I flera av dessa länder, men inte i alla, ingår i uppköpsreglerna någon form av erbjudandeplikt i samband med kontrollägarskiften.

4.11.3.1 Länder som har regler om erbjudandeplikt

Bland de större europeiska länder som infört en erbjudandeplikt på aktiemarknaden märks först Frankrike. Den franska regeln innebär i korthet att den som genom förvärv på aktiemarknaden uppnår mer än

en tredjedel av aktiekapitalet eller röstetalet i ett franskt aktiemarknadsbolag är skyldig att lägga ett bud på resterande aktier i bolaget. Detsamma är fallet om någon innehar mellan en tredjedel och hälften av aktiekapitalet eller röstetalet i ett sådant bolag och inom loppet av ett år ökar innehavet med minst två procentenheter eller uppnår en majoritet av aktierna eller rösterna.

Bland andra europeiska länder med någon form av erbjudandeplikt på aktiemarknaden märks framför allt *Belgien, Italien, Schweiz* och *Spanien*.

Regler om erbjudandeplikt finns också i de nordiska grannländerna. I *Danmark* upptogs i de s.k. börsetiska reglerna vid Köpenhamns fondbörs redan år 1979 en bestämmelse av innebörd att den som genom förvärv av aktier uppnådde "kontroll" över ett börsbolag skulle erbjuda sig att på identiska villkor förvärva resterande aktier i bolaget. I samband med en nyligen genomförd reformering av den danska börs- och värdepappershandelslagstiftningen har erbjudandeplikten tagits in den nya lagen om värdepappershandel och fått en delvis ny utformning. Det vaga begreppet "kontroll" har ersatts med en uppräknning av kontrollkriterier motsvarande dem som finns i det bolagsrättsliga koncernbegreppet. Var och en som exempelvis uppnår mer än hälften av röstetalet i ett börsbolag är alltså tvungen att lägga ett bud på resterande aktier i bolaget.

I *Norge* föreskrivs i lagen om handel med värdepapper att den som genom aktieförvärv uppnår en röstandel på 45 procent av det totala röstetalet i ett börsbolag skall rikta ett uppköpserbjudande till ägarna av resterande aktier i bolaget.

I *Finland* slutligen gäller enligt bestämmelser i värdepappersmarknadslagen att den som förvärvat aktier representerande mer än två tredjedelar av röstetalet i ett börsbolag är skyldig att erbjuda sig att lösa in resterande aktier.

4.11.3.2 Länder som inte har regler om erbjudandeplikt

Bland de europeiska länder i vilka det inte råder någon generell erbjudandeplikt på aktiemarknaden märks, förutom Sverige, framför allt Tyskland och Nederländerna.

I *Tyskland* är offentliga uppköpserbjudanden mycket sällsynta. Lagregler i ämnet saknas och näringslivet har starkt motsatt sig EG-kommissionens förslag till harmoniseringsdirektiv på området (se 4.11.5 nedan). Företrädare för näringslivet och aktiemarknaden utarbetade redan i slutet av 1970-talet vissa allmänt hållna riktlinjer för offentliga uppköpserbjudanden, men dessa hade i praktiken en mycket

begränsad betydelse och innehöll inte något krav på att den som förvärvat en viss andel av bolagets aktier skulle lägga ett bud på resterande aktier.

I samband med en nyligen genomförd revidering av uppköpsriktlinjerna har dessa visserligen kompletterats med en erbjudandeplikt som utlöses vid 50 procent av röstetalet i ett aktiemarknadsbolag, men alltså avgör i princip varje enskild aktör på aktiemarknaden själv om riktlinjerna skall iakttas eller ej.

I *Nederländerna* finns vissa regler om kontrollskiften i den fusionskod som utarbetades av det s.k. Sociala och Ekonomiska Rådet i början av 1970-talet. Koden upptar inte några bestämmelser om erbjudandeplikt.

4.11.4 Rättsläget i Förenta staterna

Den omfattande uppköpsaktiviteten i det amerikanska näringslivet under 1980-talet skapade en press på lagstiftaren i delstaterna att genom ändringar och tillägg i aktiebolagslagen försvåra s.k. fientliga företagsuppköp. Resultatet blev att de allra flesta delstater införde en eller flera "anti-takeover statutes" med syfte att skydda företagen mot oönskade uppköpsförsök. I två delstater, Maine och Pennsylvania, kom denna lagstiftning att innefatta en erbjudandeplikt. I Maine utlöses erbjudandeplikten vid 25 procent av röstetalet och i Pennsylvania vid 20 procent. I övriga delstater finns inte någon erbjudandeplikt.

Lagstiftningen på värdepappersområdet, som i motsats till aktiebolagslagstiftningen är federal, utgörs i första hand av Securities Act och Securities and Exchange Act, vilka båda tillkom i början av 1930-talet. Lagarna upptar en lång rad bestämmelser som syftar till att skydda allmänheten vid handel på värdepappersmarknaderna, men innehåller inte några bestämmelser om erbjudandeplikt.

4.11.5 EG-kommissionens förslag till trettonde bolagsdirektiv

Under 1980-talet ökade aktiviteten på de europeiska aktiemarknaderna mycket kraftigt och som en del därav även antalet offentliga uppköps-erbjudanden. I allt fler länder där företagsövertaganden traditionellt baserats på förhandlingar mellan köparen och företagens ledning, kom uppköpserbjudanden att riktas direkt till aktieägarna.

Den ökade förvärvsaktiviteten och framför allt ett stigande antal gränsöverskridande förvärv där företag från ett land genom offentliga uppköpserbudanden försökte skaffa sig kontroll över företag i andra länder, utlöste en bred debatt om villkoren för företagsförvärv i Europa.

Det är mot denna bakgrund man skall se att EG-kommissionen i decenniets slutskede presenterade ett förslag till trettonde bolagsdirektiv (KOM (90) 416–SYN 186) vars övergripande syfte skulle vara att skapa ett i alla medlemsstater gemensamt minimiskydd för aktieägare i samband med offentliga uppköpserbudanden. Med den brittiska takeover-koden som förebild upptog direktivförslaget bestämmelser rörande bl.a. uppköpserbudandets utformning, budgivarens informationsplikt och målföretagets agerande under budperioden. Till direktivförslagets mest centrala bestämmelser hörde också en skyldighet för medlemsstaterna att införa en erbjudandeplikt på aktiemarknaden. Var och en som uppnådde en tredjedel av röstetalet i ett aktiemarknadsbolag skulle vara skyldig att erbjuda sig att förvärva resterande aktier i bolaget.

Direktivförslaget blev föremål för en omfattande diskussion avseende såväl princip- som detaljfrågor. Med beaktande av kritiken och i ljuset av den s.k. subsidiaritetsprincipen presenterade Kommissionen i februari 1996 en helt omarbetad version av direktivförslaget (KOM (95) 655), bestående huvudsakligen av ett antal generella principer, som medlemsstaterna skall omsätta i mer detaljerade nationella regler rörande offentliga uppköpserbudanden. En viktig skillnad i förhållande till det tidigare direktivförslaget är också att dessa principer skall kunna implementeras i medlemsstaterna inte bara genom lagstiftning utan också genom frivilligt tillskapade uppförandekoder eller liknande.

Kommissionen har i det nya förslaget frångått det absoluta kravet på erbjudandeplikt i medlemsstaterna. I stället föreskrivs att medlemsstaterna skall se till att för det fall en fysisk eller juridisk person uppnår ”kontroll” över ett börsbolag, ”minoriteten” skyddas på ettdera av två sätt. Det ena sättet är erbjudandeplikt. En medlemsstat som väljer det alternativet skall se till att kontrollägaren i fråga lämnar ett bud till övriga aktieägare avseende hela eller en väsentlig del av deras aktieinnehav till ett pris som ”tillgodoser syftet att skydda deras intressen”. Det andra sättet för medlemsstaterna är att erbjuda ”andra lämpliga och åtminstone likvärdiga sätt för att skydda minoritetsaktieägare”. Direktivet lämnar inget besked om vad som i sammanhanget skall anses som ”lämpligt” och ”likvärdigt”. De diskussioner som föregått det nya förslaget och Kommissionens kortfattade motiv ger vid handen att man på denna punkt framför allt velat erkänna den tyska ståndpunkten att de

tyska koncernrättsreglerna erbjuder ett fullgott skydd för minoritetsägarna vid kontrollägarskiftet, men formuleringen i direktivförslaget utesluter inte andra minoritetsskyddssystem.

Kommissionens nya förslag till trettonde bolagsdirektiv har överlämnats till Rådet för fortsatt beredning.

4.11.6 Erbjudandeplikt i den svenska debatten

Under 1980-talet ökade förvärvsaktiviteten på den svenska aktiemarknaden till en rekordhög nivå. Nya aktörer och nya beteenden gjorde sig gällande på marknaden och en rad uppköpserbudanden utvecklades till öppen kamp mellan olika ägarintressen och i vissa fall mellan ägare och företagsledning. Utvecklingen föranledde flera riksdagsledamöter att efterlysa nya spelregler för aktiemarknaden, bl.a. i form av en erbjudandeplikt vid större aktieförvärv. Sålunda motionerade Bengt Silfverstrand m.fl. (s) år 1986 om lagstiftningsåtgärder för att ”komma till rätta med de uppenbara missförhållanden som i dag i alltför hög grad präglar den svenska aktiemarknaden”. En av de åtgärder som motionärerna förordade var en lagstadgad skyldighet för den som övertagit 30 procent av aktierna i ett företag att ”köpa övriga ägares aktier till samma pris”.¹

Lagutskottet remitterade förslaget till en rad myndigheter och organisationer i näringslivet, vilka emellertid till övervägande del motsatte sig detsamma. Bland de instanser som helt avvisade förslaget märks först Industriförbundet och SAF, som bl.a. pekade på att en erbjudandeplikt skulle öka kostnaderna för kontrollpostförvärv och därigenom minska dynamiken i ägandet. En likartad uppfattning redovisade Bankföreningen som menade att en erbjudandeplikt dels skulle öka kostnaderna för strukturrationaliseringar i näringslivet, dels skulle leda till att åtskilliga bolag antagligen försvann från aktiemarknaden. Helt avvisande var också Advokatsamfundet som påpekade att antalet övertagandebud sannolikt skulle minska om en erbjudandeplikt infördes och att detta inte skulle vara till fördel för aktieägarna. Fondhandlarföreningen avvisade tanken på en erbjudandeplikt vid trettioprocentnivån, men menade att det kunde finnas skäl för en budplikt vid 50 procent, dvs. då ett koncernförhållande etablerats. Styrelsen för Stockholms fondbörs framhöll i sitt svar att fördelarna med en erbjudandeplikt måste vägas mot risken för en oönskad fastlåsning vid rådande ägar- och strukturmönster och efterlyste ytterligare

¹ Motion 1985/86:L240.

underlag. Aktiefremjandet ansåg det inte möjligt att lagstifta i saken och Aktiespararnas riksförbund tog över huvud taget inte upp frågan om erbjudandeplikt i sitt svar.² Den enda remissinstans som uttalade sig till förmån för motionärernas förslag var Bankinspektionen, men också därifrån efterfrågades en genomlysning av systemets konsekvenser innan det genomfördes.³

Lagutskottet avstyrkte sedermera motionen, bl.a. med motiveringen att riksdagen inte borde föregripa regeringens ställningstaganden till den s.k. LEO-kommissionens förslag och resultatet av Ägarutredningens arbete.⁴ I den proposition som regeringen i februari 1987 lade fram på grundval av LEO-kommissionens förslag berördes emellertid inte frågan om erbjudandeplikt⁵ och Ägarutredningens ställningstagande i frågan skulle dröja ytterligare ett par år.

Samma år som LEO-propositionen lades fram, 1987, blev frågan om erbjudandeplikt åter föremål för behandling i lagutskottet då dels Bengt Westerberg m.fl. (fp),⁶ dels Christer Eirefelt m.fl. (fp)⁷ motionerat i saken. Med hänvisning till risken för att ”småspararna missgynnas” vid större uppköpserbjudanden, krävdes i båda motionerna att en ägare som passerar 30 procent (av röstetalet) i ett bolag, skulle vara tvungen att på motsvarande villkor erbjuda sig att förvärva resterande aktier i bolaget. Utskottet avstyrkte emellertid även denna gång motionerna, nu med hänvisning till det pågående arbetet inom Värdepappersmarknadskommittén.⁸

Värdepappersmarknadskommittén lade år 1989 fram sitt betänkande Värdepappersmarknaden i framtiden, vari kommittén med hänvisning bl.a. till riskerna för att många ”kanske annars önskvärda ägarförändringar” aldrig skulle komma till stånd om köparen riskerade att behöva lösa in samtliga eller större delen av aktierna i bolaget, kom till

² Aktiespararna kom senare att ta ställning för en erbjudandeplikt på den svenska aktiemarknaden och begärde hösten 1990 att Aktiebolagskommittén skulle behandla frågan med förtur, se skrivelse från Aktiespararna till Aktiebolagskommittén den 11 oktober 1990.

³ Remissyttrandena redovisade i Lagutskottets betänkande 1986/87 Bilaga 1.

⁴ Lagutskottets betänkande 1986/87:5 s. 30 f.

⁵ Prop. 1986/87:76.

⁶ Motion 1986/87:L205. Till stöd för yrkandena åberopas vad som anförts i en i näringsutskottet väckt motion 1986/87:N344. Näringsutskottet överlämnade yrkandet om erbjudandeplikt till lagutskottet.

⁷ Motion 1986/87:N169. Näringsutskottet överlämnade yrkandet om erbjudandeplikt till lagutskottet.

⁸ Lagutskottets betänkande 1986/87:27 s. 13.

slutsatsen att ”övervägande skäl för närvarande talar mot införandet av en lagstadgad erbjudandeplikt”.⁹

Ägarutredningen, som behandlade frågan i det 1990 avgivna betänkandet Företagsförvärv i svenskt näringsliv, fann det inte heller från sina utgångspunkter påkallat att i Sverige införa en erbjudandeplikt, eftersom ”en sådan ordning skulle höja kostnaderna för kontrollägarskiften i företagen och minska det för näringslivets utveckling nödvändiga incitamentet till omvandling och förnyelse”.¹⁰

Bengt Westerberg m.fl. (fp) återkom till frågan i en motion 1991,¹¹ men även denna gång avstyrkte lagutskottet bifall till motionen. Utskottet kunde konstatera att frågan nu låg hos Aktiebolagskommittén och fann det därför inte påkallat med något initiativ från riksdagens sida.¹²

4.11.7 Kommitténs överväganden

Vid en närmare granskning av de förslag till en lagstadgad eller på annat sätt tvingande erbjudandeplikt som presenterats i debatten, kan tre huvudargument urskiljas, nämligen att alla aktieägare skall behandlas lika i samband med ett kontrollägarskifte, att alla aktieägare skall ha del i en eventuell kontrollpremie och att alla aktieägare skall ha rätt att lämna bolaget vid ett oönskat kontrollägarskifte.

4.11.7.1 Kravet på likabehandling av aktieägarna

Till stöd för kravet på erbjudandeplikt åberopas ibland att alla aktieägare måste behandlas lika. Inte sällan görs då också en hänvisning till den aktiebolagsrättsliga likabehandlingsprincipen. Här gäller det emellertid att skilja mellan två principer.

Den bolagsrättsliga likabehandlingsprincipen kräver att bolagsorganen behandlar alla aktieägare lika. Finns det i bolaget aktier med olika rätt i bolaget, skall ägare till aktier av samma slag behandlas lika. Principen handlar om relationen mellan å ena sida bolaget och dess organ och å andra sidan bolagets ägare. Den handlar inte om relationen

⁹ Värdepappersmarknaden i framtiden (SOU 1989:72), s. 246 f.

¹⁰ Företagsförvärv i svenskt näringsliv (SOU 1990:1), s. 152.

¹¹ Motion 1990/91:L311.

¹² Lagutskottets betänkande 1991/92:LU10 s. 15.

mellan bolagets ägare eller om relationen mellan dessa ägare och en presumtiv ägare i bolaget.

En annan likabehandlingsprincip är den som i vissa avseenden råder på aktiemarknaden, t.ex. i samband med offentliga uppköpserbudanden. Det är en princip som vuxit fram i ett samspel mellan aktörerna på marknaden, marknadsplatserna och olika övervakningsorgan och som i första hand syftar till att upprätthålla allmänhetens förtroende för aktiemarknaden. Varierande från ett land till ett annat kommer principen till uttryck i frivilligt antagna uppförandekoder, i börsregler och i viss utsträckning även i lagstiftning.

I Sverige manifesteras principen om likabehandling på aktiemarknaden bl.a. i NBK:s rekommendationer rörande offentliga uppköpserbudanden. Principen medför bl.a. att alla innehavare av aktier med identiska villkor skall erbjudas identiskt lika vederlag per aktie. NBK¹³ har emellertid inte ansett likabehandlingsprincipen kräva att en erbjudandeplikt skall gälla för den som uppnår kontroll över ett aktiebolag utan att förvärva samtliga aktier i bolaget. Rekommendationerna upptar inte någon bestämmelse om erbjudandeplikt.

Kravet på likabehandling som åberopas till stöd för en erbjudandeplikt bygger enligt kommitténs uppfattning på en missuppfattning av den bolagsrättsliga likabehandlingsprincipens innebörd.

4.11.7.2 Kravet på andel i kontrollpremie

Ett argument för erbjudandeplikt som är nära förknippat med kravet på likabehandling av aktieägarna är att alla aktieägare i ett bolag som blir föremål för ett kontrollägarskifte i förekommande fall skall ha del i en erlagd kontrollpremie. Resonemanget knyter an till en numera föråldrad och starkt ifrågasatt teori i den amerikanska juridiska doktrinen, nämligen att rätten att besluta om hur ett bolags resurser skall utnyttjas är en tillgång som tillhör bolaget och därmed alla dess ägare i proportion till aktieinnehavet (The Corporate Asset Theory). Den som uppnår kontroll över ett bolag genom att förvärva mindre än samtliga aktier och betalar för kontrollen genom att köpa aktierna till överkurs, skall därför vara tvungen att ge ägarna till resterande aktier motsvarande erbjudande. De skall på detta sätt tillförsäkras sin del i kontrollvärdet. Teorin lanserades i Förenta staterna i början av 1930-talet, men slog aldrig igenom i domstolspraxis eller lagstiftning.

¹³ NBK:s rekommendation rörande offentligt erbjudande om aktieförvärv (1988) II:5.

Inte heller i Europa har teorin om kontroll som en tillgång som tillhör bolaget vunnit något allmänt stöd. I Tyskland har frågan om samtliga aktieägares rätt till andel i s.k. "Paketzuschlag" diskuterats med anknytning till aktieägarnas lojalitetsplikt. De tyska domstolarna har emellertid inte ansett lojalitetsplikten kräva att den som förvärvar en kontrollpost i ett aktiebolag riktar motsvarande erbjudande till övriga ägare för att på det sättet göra dem delaktiga i kontrollpremien. Inte heller i Nederländerna har domstolarna accepterat att kontrollvärdet i en aktiepost skall delas lika mellan bolagets ägare. I Frankrike och Belgien kom visserligen det børsrättsliga regelverket förhållandevis tidigt att reagera mot kontrollpremier i samband med överlåtelser av större aktieposter, men reglerna är inte uttryck för någon allmän accept av "The Corporate Asset Theory". Detsamma synes, trots bestämmelserna om erbjudandeplikt i takeover-koden, vara fallet i Storbritannien.

I Sverige har teorin om kontroll som en tillgång som tillhör bolaget rönt en mycket begränsad uppmärksamhet och inte alls anförts som argument för erbjudandeplikt. Kommittén tillmäter den därför inte någon betydelse.

4.11.7.3 Kravet på att kunna lämna bolaget vid oönskade kontrollägarskiften

Det grundläggande argumentet för en erbjudandeplikt är att bolagets ägare i samband med ett kontrollägarskifte skall ha möjlighet att dra sig ur bolaget. Kvarvarande ägare "should have the opportunity to get out of the company if they do not like what has happened" skriver Takeover-panelen i en kommentar till bestämmelsen i takeover-koden. Ett kontrollägarskifte, menar man, riskerar att sänka värdet på bolagets aktier, varför missnöjda ägare skall erbjudas en möjlighet att lämna bolaget på samma villkor som de ägare som sålt sina aktier till kontrollägaren.

Resonemanget har från flera håll kritiserats för att utgå från ett ogrundat antagande om att kontrollägarskiften typiskt sett skulle vara till skada för bolagets övriga ägare och att det under alla omständigheter är ologiskt att ålägga kontrollaktieägaren en erbjudandeplikt innan det visats att någon sådan skada uppkommit. I sammanhanget har också pekats på den bristande konsekvensen i att å ena sidan garantera aktieägare en möjlighet att lämna bolaget om någon skaffar sig effektiv kontroll över bolaget, medan någon motsvarande rätt till utträde traditionellt inte tillerkänns minoriteten för det fall en kontrollägare uppnår i beslutshänseende mer betydelsefulla nivåer som exempelvis

hälften, två tredjedelar eller tre fjärdedelar av röstetalet i bolaget. Kommittén ansluter sig till den kritiken.

Kravet på en möjlighet att lämna bolaget vid oönskade kontrollägarskiften har i doktrinen också diskuterats i ljuset av den skyldighet som i vissa länder föreligger för ett moderbolag i en koncern att under vissa förutsättningar lösa ut minoritetsaktieägare i dotterbolag. En del menar att en erbjudandeplikt närmast är en variant eller utvidgning av denna skyldighet. Då emellertid denna skyldighet typiskt sett inträder först om moderbolaget uppnår 90 eller 95 procent av aktierna i dotterbolaget och därmed ofta utsläcker olika typer av minoritetsrättigheter, har mot resonemanget med rätta inväntas att en erbjudandeplikt som utlöses redan vid exempelvis en tredjedel av röstetalet går väsentligt längre än vad som i det perspektivet kan anses påkallat.

Finns det då något empiriskt belägg för att kvarvarande aktieägare förlorar på ett kontrollägarskifte som inte omfattar bolagets samtliga aktier? Frågan har i den ekonomiska forskningen belysts genom studier av aktiekursreaktioner i anslutning till större ägarskiften. Resultaten från såväl utländska som svenska studier som använt sig av denna metod stöder inte antagandet att kontrollägarskiften leder till förluster för övriga ägare, snarare tvärtom. Förvärv av större aktieposter, däribland kontrollposter, leder genomsnittligt sett till stigande aktiekurser.

I en svensk studie av aktiekursernas förändring i anslutning till samtliga blocktransaktioner (104 transaktioner) om minst tio procent av röstetalet i de svenska aktiemarknadsföretagen under perioden 1984-1988, konstateras att ”det inte finns något stöd för hypotesen att kontrollen i företagen förvärvas för att på något sätt suga ut övriga aktieägare ... Det kan naturligtvis finnas enstaka undantag, men i genomsnitt får aktieägarna en högre förmögenhet”. (Sandström s. 24 f.)

4.11.7.4 De svenska aktiemarknadsbolagens ägarstruktur

Tanken på en erbjudandeplikt har sitt ursprung i Storbritannien. Ägarstrukturen i de brittiska storföretagen kännetecknas av en i förhållande till andra europeiska länder låg koncentrationsgrad. Strukturen påminner mer om förhållandena i amerikanska än i kontinental-europeiska och svenska företag. Den i takeover-koden fastlagda gränsen för erbjudandepliktens utlösande (30 procent av röstetalet) är ett försök från Panelens sida att med utgångspunkt i just den brittiska ägarstrukturen ange hur stort aktieinnehav som krävs för att typiskt sett

uppnå ”effektiv kontroll” i ett brittiskt aktiemarknadsbolag. I andra länder ser ägarstrukturen annorlunda ut.

De svenska aktiemarknadsföretagens ägarstruktur är mycket koncentrerad. Den största ägarens andel av röstetalet uppgår i genomsnitt till 49 procent och de fem största ägarnas sammanlagda andel i genomsnitt till 74 procent av röstetalet i företagen. I omkring tre fjärdedelar av samtliga svenska aktiemarknadsföretag finns det i dag en ägare eller ägargrupp som innehar en röstandel större än den som på Londonbörsen utlöser en erbjudandeplikt. En jämförelse över tiden ger dessutom vid handen att koncentrationen fortlöpande ökar.

Den höga koncentrationen i ägarstrukturen återspeglas också i den på bolagsstämman representerade röstandelen, vilket i sin tur påverkar hur stor röstandel som är nödvändig för att uppnå ”effektiv kontroll”. En undersökning av situationen i samtliga bolag med aktier noterade på Stockholms Fondbörs A-lista vid ingången av 1993 (exklusive bolag där det antal röster som varje ägare har rätt att avge på bolagsstämman begränsas på grund av bestämmelser i lag eller bolagsordning) ger vid handen att i genomsnitt 78 procent av röstetalet var företrätt vid ordinarie stämma våren 1992. Den för ”effektiv kontroll” nödvändiga röstandelen uppgick i dessa bolag sålunda till i genomsnitt 39 procent. I en femtedel av företagen var 90 procent eller mer av röstetalet företrätt vid stämman och gränsen för ”effektiv kontroll” följaktligen” 45 procent eller högre.

Flera undersökningar visar också att det i betydande utsträckning förekommer handel med stora aktieposter i de svenska aktiemarknadsföretagen. I en studie utförd på kommitténs uppdrag identifieras för perioden 1985–1990 sammanlagt 180 förvärv som medförde att förvärvaren uppnådde ett aktieinnehav om minst en tredjedel av röstetalet i bolaget. I genomsnitt ledde förvärven till ett innehav om 51 procent av röstetalet. I två tredjedelar av förvärven stannade köparen vid den uppnådda röstandelen, medan han i en tredjedel av fallen så småningom lämnade ett offentligt erbjudande om förvärv av resterande aktier.

4.11.8 Kommitténs slutsatser

Frågan om en erbjudandeplikt bör införas på den svenska aktiemarknaden kan inte avgöras med ledning av rättsliga principer. Vad saken gäller är en avvägning mellan å ena sidan den påverkan en erbjudandeplikt skulle ha på ägarfunktionen i företagen och å andra sidan risken för att kontrollägarskiftet skadar bolagets övriga ägare.

Ett effektivt resursutnyttjande i näringslivet är av grundläggande betydelse för ekonomisk tillväxt och välfärd. För detta krävs en fortlöpande övervakning av att näringslivets resurser dels utnyttjas så väl som möjligt vid varje tillfälle, dels styrs till de företag och produktionsenheter som producerar i enlighet med efterfrågan.

I denna process fyller företagens ägare en viktig funktion. Vinstutsikten skapar incitament hos existerande och potentiella ägare att söka information om företagets framtida möjligheter och att försöka realisera det ekonomiska värdet av denna information genom att via bolagsstämman påverka företagets verksamhet.

Råder det oenighet mellan ägarna om på vilket sätt ett företags resurser bäst kan utnyttjas, är endast den ägare som kontrollerar bolaget garanterad möjligheten att kunna omsätta sin bedömning i praktisk handling och tillgodogöra sig värdet av den insamlade informationen. Kontrollposter av aktier har därför ett ekonomiskt värde som är högre än summan av värdet på varje aktie för sig i samma post. Aktiemarknadens uppgift är i det sammanhanget att överföra resurserna till den som värderar dem högst, dvs. att möjliggöra ett kontrollägarskifte i bolaget.

Kommittén strävar efter lösningar som skapar förutsättningar för en stark ägarfunktion. I ett tidigare betänkande har kommittén exempelvis avvisat tanken på att avskaffa eller ytterligare begränsa möjligheterna för företagen att ge ut aktier med olika röstvärden och föreslagit att den nuvarande regeln om att ingen får rösta för mer än 20 procent av de på stämman företrädda aktierna avskaffas, allt i syfte att bevara och förstärka ägarfunktionen i företagen.

Det är för kommittén tydligt att en erbjudandeplikt skulle fördyra och i vissa fall helt omöjliggöra såväl en successiv uppbyggnad av kontrollposter som direkta kontrollpostförvärv. Antag att en lag skulle ålägga den som förvärvat aktier representerande en tredjedel av röstetalet i ett aktiebolag att erbjuda sig att förvärva återstående aktier i bolaget. Den som i nu gällande ordning skulle vara beredd att betala ett visst pris för denna aktiepost, skulle då vara tvungen att kalkylera dels med möjligheten att behöva betala ett kanske tre gånger så högt pris, dels med den ökade risk som följer med ett mycket koncentrerat aktieinnehav.

En erbjudandeplikt skulle också ha negativa effekter för den som önskade sälja sina aktier i ett bolag, kanske för att investera i ett bolag med bättre framtidsutsikter. En erbjudandeplikt skulle reducera antalet potentiella köpare som skulle kunna och vilja köpa en hel kontrollpost på en gång. Men den skulle också påverka marknaden för alla aktier. Den som i det nyssnämnda exemplet förvärvat strax under en tredjedel

av aktierna i ett bolag, skulle inte kunna köpa ytterligare en post aktier och därigenom utlösa en erbjudandeplikt som han inte hade möjlighet eller vilja att fullgöra. En erbjudandeplikt skulle därför försvåra för ägare inte bara av större utan också av mindre aktieposter att finna köpare till sina aktier.

Det starkaste motivet för en erbjudandeplikt är att den anses ge minoriteten och särskilt då småspararna en möjlighet att komma ur ett bolag efter ett ägarskifte som de ogillar. Kommittén har den uppfattningen att ett starkt minoritetsskydd behövs bl.a. för att upprätthålla allmänhetens förtroende för aktier som sparform. Kommittén har i tidigare betänkanden föreslagit höjda majoritetskrav och andra traditionella aktiebolagsrättsliga åtgärder i detta syfte och föreslår ytterligare sådana åtgärder i förevarande betänkande.

Vid en prövning av om nu nämnda traditionella aktiebolagsrättsliga åtgärder till skydd för minoriteten skall kompletteras med regler om erbjudandeplikt är det, utöver vad som ovan anförts om ägarfunktionen och risken för en petrifiering av svenskt näringslivs ägarstruktur, av intresse att väga in också följande. Småspararnas direkta aktieäggande svarar endast för en marginell andel i storleksordningen 10–15 procent av riskkapitalet i de svenska aktiemarknadsbolagen och en erbjudandeplikt kan inte tänkas att ändra på den saken. Till detta kommer att kontrollägarskiften långt ifrån alltid missgynnar övriga aktieägare. Såväl svenska som utländska studier pekar på att sådana skiften tvärtom typiskt sett gynnar dem.

På grund av det anförda föreslår kommittén inte någon lagfäst erbjudandeplikt på den svenska aktiemarknaden.

Författningskommentar

1. Förslaget till Lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385)

1 kap. Inledande bestämmelser

Privata och publika aktiebolag

1 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 2 § ABL. Kommittén föreslår endast en mindre redaktionell ändring.

Aktiekapital

2 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 3 § ABL.

Aktieägarnas betalningsansvar

3 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 1 § ABL. Kommittén föreslår att i bestämmelsen erinras om det personliga betalningsansvar som kan uppkomma enligt förslagets 19 kap. 2 §. Kommittén föreslår också vissa redaktionella ändringar.

Förbud att sprida av privata aktiebolag utgivna aktier m.m.

4 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 4 § ABL. Kommittén föreslår endast vissa mindre redaktionella ändringar.

Koncern

5 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 5 § ABL.

6 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 6 § ABL.

2 kap. Aktiebolags bildande

Bolagsbildning

1 §

I denna paragraf ges huvuddragen i bolagsbildningsprocessen.

Som utvecklas i den allmänna motiveringen kan vem som helst ta initiativ till att bilda (stifta) ett aktiebolag under förutsättning att han har vanlig parts- och processhabilitet. Självklart kan liksom f.n. initiativet tas av flera personer tillsammans.

Första stycket punkten 1 anger att stiftarna skall upprätta en stiftelseurkund och en bolagsordning. Det är de grundläggande dokumenten i bolagsbildningsprocessen. Vad de skall innehålla anges i 2–5 §§.

Varje stiftare måste teckna sig för aktier i bolaget. Det framgår av *punkten 2*. Tillsammans skall stiftarna teckna samtliga aktier i bolaget. Aktieteckningen sker i stiftelseurkunden. Någon särskild teckningslista skall alltså inte förekomma, men självfallet kan teckningen ske på en bilaga till stiftelseurkunden. För att bolaget skall kunna bildas måste stiftarna vara ense om aktietilldelningen.

I stiftelseurkunden skall finnas uppgift om teckningskursen (2 §). Däremot behöver den inte innehålla några uppgifter om betalningstiden eftersom samtliga aktier förutsätts vara till fullo betalda när stiftelseurkunden undertecknas (*punkten 3*). Bildas bolaget av mer än en stiftare bör de ha kommit överens om när betalningen skall ske. En sådan överenskommelse om betalningstid är emellertid inte bindande. Det följer motsatsvis av andra stycket.

Kontant betalning skall erläggas genom insättning på bankräkning. Betalning med apportegendom skall ske på ett sådant sätt att egendomen blir fredad mot anspråk från aktietecknarens borgenärer.

I gällande rätt bildas bolaget genom beslut om detta på den konstituerande stämman. Innan bolaget har registrerats kan det inte förvärva rättigheter eller ikläda sig skyldigheter (2 kap. 13 § ABL). Detta medför emellertid inte utan vidare att egendom som har förvärvats av bolaget före registreringen kan tas i anspråk för aktieägares, styrelseledamöters eller andra bolagsföreträdares skulder. I varje fall står det klart att egendom, som utgör likvid för tecknade aktier, redan före bolagets registrering är skyddad mot anspråk från de olika bolagsintressenternas egna fordringsägare. Se NJA 1984 s. 595. Med kommitténs förslag ersätter undertecknandet av stiftelseurkund beslutet på den konstituerande stämman medan ordningen i övrigt är oförändrad.

Av andra stycket följer att om inte samtliga stiftare fullgör sitt betalningsåtagande och undertecknar stiftelseurkunden, frågan om att bilda bolaget förfaller.

I bolagsbildningsärendet måste kontrolleras att bolaget tillförts aktiekapital motsvarande åtminstone lägsta tillåtna belopp enligt aktiebolagslagen. Vidare måste kontrolleras att bundet kapital i den omfattning som anges i stiftelseurkunden inbetalts till bolaget. Den kontrollen sker i dag med hjälp av intyg från bank beträffande kontant betalning och från revisor beträffande betalning med apportegendom eller eljest med vissa särskilda villkor.

I den ordning som nu föreslås försvinner de särskilda intygen från banker och revisorer och ersätts av en öppningsbalansräkning som skall granskas av en auktoriserad eller godkänd revisor (*punkten 4*). Att varje aktiebolag skall upprätta en öppningsbalans följer av 11 § tredje stycket bokföringslagen (1976:125) som föreskriver att när bokförings-skyldighet inträder, balansräkning utan dröjsmål skall upprättas och tas in i årsbok. I gällande rätt torde den konstituerande stämman vara den avgörande tidpunkten, vilket i den nu föreslagna ordningen närmast motsvarar undertecknandet av stiftelseurkunden. I det följande föreslås att öppningsbalansen skall göras så snart betalning för samtliga aktier erlagts. Då föreligger nämligen förutsättningar för att fullfölja bolagsbildningen och man kan räkna med att i praktiken öppningsbalansen och stiftelseurkunden kommer att färdigställas i ett sammanhang.

Som framgår av det följande skall revisorn vid sin granskning av öppningsbalansen särskilt pröva huruvida bolaget tillförts bundet kapital i den omfattning som anges i stiftelseurkunden samt uttala sig om betydelsen av sådana särskilda villkor för bolagsbildningen som innebär framtida förpliktelser för bolaget.

När enligt en av auktoriserad eller godkänd revisor granskad och godkänd öppningsbalans bolaget tillförts hela det bundna kapital som anges i stiftelseurkunden, kan stiftarna fullfölja bolagsbildningen. Det sker genom att stiftelseurkunden undertecknas av samtliga stiftare (*punkten 5*). Stiftelseurkunden skall vara dagtecknad eftersom bolaget anses bildat denna dag om bolaget blir registrerat.

När stiftelseurkunden undertecknats av samtliga stiftare får belopp som satts in på bankräkning som betalning för tecknade aktier lyftas av bolagets firmatecknare enligt samma urkund, se 2 §. Motsvarande gäller apportegendom som finns i förvar hos en tredje man.

Om revisorns granskning av öppningsbalansen ger vid handen att t.ex. värdet på apportegendom är lägre än som angivits i stiftelseurkunden, kan stiftarna justera denna till överensstämmelse med öppningsbalansen och fullfölja bolagsbildningen under förutsättning naturligtvis att bolaget enligt balansräkningen tillförts aktiekapital motsvarande minst det lägsta belopp som lagen tillåter. På motsvarande sätt kan, om en stiftare återkallar sin aktieteckning sedan han fullgjort

sin betalning och öppningsbalans upprättats, övriga stiftare överta hans aktier, ersätta honom för vad han betalat för aktierna och fullfölja bolagsbildningen.

Över huvud taget gäller att stiftelseurkunden innan den undertecknats bara är ett utkast. Det framgår av ordet "färdigställa" i lagtexten. Det innebär att stiftarna har fria händer att justera innehållet med de begränsningar som följer av öppningsbalansen. Är de beredda att upprätta en ny öppningsbalans kan de företa ännu mera omfattande ändringar och därmed börja om bolagsbildningsförfarandet från början.

Det sista steget i bolagsbildningsprocessen är att ansöka om bolagets registrering hos PRV (*punkten 6*).

I *andra stycket* föreskrivs att teckning av aktier blir bindande för aktietecknaren när han betalat aktierna och stiftelseurkunden undertecknats av samtliga stiftare. Innan stiftelseurkunden undertecknats av samtliga stiftare kan varje stiftare återkalla sin aktieteckning. Möjligheten att återkalla en aktieteckning kan emellertid inte stå öppen under hela bolagsbildningsprocessen. Hänsynen till de övriga stiftarna talar för att när samtliga stiftare undertecknat stiftelseurkunden det inte längre bör vara möjligt att återkalla en aktieteckning. För denna tidpunkt talar också att bolaget från och med denna dag har rätt att lyfta betalningen för aktierna i bolaget. Kommittén har utformat sitt förslag i enlighet härmed.

Enligt *tredje stycket* anses bolaget ha bildats när stiftelseurkunden undertecknats av samtliga stiftare under förutsättning naturligtvis att PRV bifaller ansökan om bolagets registrering. Det är en mindre skillnad i förhållande till gällande rätt där bolaget bildas genom beslut på konstituerande stämma.

Genom PRV:s beslut att registrera bolaget fastställs aktiekapitalet till det belopp som angivits i stiftelseurkunden och som motsvarar det sammanlagda nominella värdet av de tecknade och betalda aktierna.

Stiftelseurkundens innehåll

2 §

Första stycket motsvarar 2 kap. 3 § första stycket 1 ABL. Enligt stycket skall teckningskursen alltid anges i stiftelseurkunden.

Varje stiftare skall teckna sig för aktier i det bolag som skall bildas. Tillsammans skall stiftarna teckna samtliga aktier i bolaget. Teckningen sker i stiftelseurkunden. Aktieteckningarna i förening med uppgiften om teckningskursen och bolagsordningens uppgift om aktiernas nominella belopp gör det möjligt att exakt bestämma hur stort aktiekapital och hur stor överkursfond bolaget kommer att ha när det bildas.

I *andra styckets första mening* finns det grundläggade förbud mot underkurs som i dag finns i 2 kap. 2 § andra meningen ABL. Förbudet gäller såväl vid kontant betalning som vid betalning på annat sätt. Efterlevnaden av förbudet kontrolleras av revisorn i samband med granskningen av öppningsbalansen. Skulle granskningen ge vid handen att t.ex. apportegendom som lämnas av en stiftare som betalning för aktier inte har det i stiftelseurkunden angivna värdet, kan stiftaren, i motsats till vad som gäller enligt 2 kap. 2 § andra stycket ABL inte förpliktas betala skillnaden kontant. I en sådan situation följer av 1 § att valet står mellan att stiftaren frivilligt betalar vad som fattas, stiftelseurkunden justeras till överensstämmelse med öppningsbalansen eller frågan om bolagets bildande förfaller.

I 2 kap. 2 § ABL finns en utförlig reglering av betalning med apportegendom. Skall aktie kunna tecknas med rätt eller plikt att mot aktien tillskjuta någon annan egendom än pengar eller med rätt eller plikt för bolaget att överta egendom mot annat vederlag än aktier (apport), får värdet på apportegendomen inte sättas högre än det verkliga värdet för bolaget. Denna föreskrift täcks av det universella förbudet mot underkurs. Att detta förbud respekteras skall enligt kommitténs förslag liksom för närvarande kontrolleras i registreringsärendet. Det sker emellertid inte genom särskilda revisorsintyg om att apportegendom inte i stiftelseurkunden åsatts ett högre värde än det verkliga värdet för bolaget. I stället skall den revisor som granskar öppningsbalansen på balansräkningen teckna en förklaring av motsvarande innebörd, om han anser sig kunna godkänna innehållet. Denna ordning garanterar att förbudet mot underkurs i samband med apport respekteras. Någon motsvarighet till de nyssnämnda bestämmelserna i 2 kap. 2 § ABL har därför inte upptagits.

I sistnämnda paragraf föreskrivs dessutom att endast sådan egendom som är eller kan antas bli till nytta för bolagets verksamhet kan utgöra apportegendom. Emellertid framgår av det föregående att kommittén föreslår att revisorns godkännande av öppningsbalansen skall ske genom en förklaring av innebörd att apportegendom inte i stiftelseurkunden åsatts ett högre värde än det verkliga värdet för bolaget. Det är osannolikt att en auktoriserad eller godkänd revisor tillmäter egendom som lämnas som betalning för aktier något verkligt värde för bolaget med mindre egendomen kan antas bli till nytta för bolagets verksamhet. Kommittén har därför stannat för att inte uppta motsvarande bestämmelse i sitt förslag.

Andra stycket andra meningen innehåller ett förbud mot att betala aktier med åtagande att utföra arbete eller tillhandahålla tjänst. Bestäm-

melsen har sin motsvarighet i 2 kap. 2 § första stycket sista meningen ABL.

Tredje stycket innehåller bestämmelser om sättet för betalning av tecknade aktier. Bestämmelserna om kontant betalning har sin motsvarighet i 2 kap. 12 § första stycket ABL medan föreskriften om apportegendom är ny. Kravet på att aktierna, i förstnämnda fall, skall betalas genom insättning på konto hos svenskt bankinstitut har i förslaget ersatts av ett krav på betalning på konto hos en bank i Sverige. Att betalningen erlagts på föreskrivet sätt kontrolleras av revisorerna i samband med granskningen av öppningsbalansen.

Har frågan om bolagets bildande förfallit skall enligt *fjärde stycket* stiftarna återbetala de belopp som betalats för tecknade aktier och uppkommen avkastning. Bestämmelsen motsvarar med viss redaktionell ändring 2 kap. 12 § andra stycket sista meningen ABL.

I aktiebolagslagen finns i dag en bestämmelse att betalning för aktier får lyftas för bolaget först när hela det belopp som skall betalas i pengar satts in på det för ändamålet öppnade bankkontot och styrelse valts. Med kommitténs förslag till bolagsbildningsförfarande behövs inte någon sådan bestämmelse.

3 §

Paragrafen motsvarar 2 kap. 3 § andra och tredje styckena ABL. Definitionen på apport har överförts från 2 kap. 2 § ABL till 2 § andra stycket i förslaget som hänvisar till punkterna 1 och 2 i förslagets 3 § första stycket. Några sakliga ändringar har inte åsyftats.

4 §

Paragrafen motsvarar 2 kap. 3 § fjärde stycket ABL. Bestämmelsen får sin betydelse för revisorns granskning av öppningsbalansen. Genom kraven på bl.a. två års balans- och resultaträkningar för rörelse som utgör apportegendom, tillförsäkras revisorn ett gott underlag för sin prövning av egendomens värde. Det får anses ligga i sakens natur att balans- och resultaträkningar för kortare perioder skall accepteras om rörelsen existerat kortare tid än två år.

I 2 kap. 3 § femte stycket ABL finns bestämmelser om vad som gäller för det fall stiftelseurkunden inte har det föreskrivna innehållet. I så fall är den bestämmelse som inte redovisats eller redovisats på ett missvisande sätt utan verkan mot bolaget. Någon motsvarande bestämmelse har inte upptagits i kommitténs förslag. Det får ankomma på revisorn att i samband med granskningen av öppningsbalansen se till att han har det i lagen föreskrivna materialet. I övrigt hänvisas till framställningen under 6 § nedan.

Bolagsordningens innehåll

5 §

Stiftarna skall upprätta en bolagsordning som skall fogas till stiftelseurkunden. Till skillnad mot gällande rätt är det inte fråga om ett förslag till bolagsordning utan en slutlig produkt, låt vara att den kan komma att justeras under handläggningen hos PRV t.ex. därför att stiftarnas val av firma inte kan godtas av myndigheten. Paragrafen anger lagens minimikrav på bolagsordningens innehåll. Uppräkningen är inte uttömmande. Skall det i bolaget exempelvis finnas eller kunna ges ut aktier av olika slag, skall detta framgå av bolagsordningen.

Första och andra stycket motsvarar i allt väsentligt 2 kap. 4 § första och andra stycket ABL. De två ändringar som har gjorts är rent redaktionella. Den första innebär att den nuvarande definitionen på nominella beloppet i 2 kap. 2 § ABL finns i första stycket punkten 5. Den andra innebär att den nuvarande punkten 6 som behandlar antal styrelseledamöter och revisorer och deras mandattid delas upp i två punkter, 6 för styrelsen och 7 för revisorerna.

I *tredje stycket* har upptagits ett krav på att det av bolagsordningen i förekommande fall skall framgå att bolaget helt eller delvis har ett annat syfte än att bereda aktieägarna vinst. Bestämmelsen motsvarar närmast 12 kap. 1 § andra stycket ABL.

Fjärde stycket överensstämmer med 2 kap. 4 § tredje stycket ABL.

Aktieteckning med villkor

6 §

I 2 kap. ABL finns bestämmelser om vad som händer om lagens bestämmelser om stiftelseurkundens innehåll sätts åt sidan eller om aktie tecknas med villkor som strider mot stiftelseurkunden. Dessa bestämmelser skall skydda framför allt allmänheten som, i förlitan på att stiftelseurkundens uppgifter fullständigt och korrekt redovisar villkoren för bolagsbildningen, tecknar aktier i bolaget. I den av kommittén föreslagna ordningen är det aktietecknarna själva som har undertecknat stiftelseurkunden. Bestämmelserna i stiftelseurkunden kan dessutom inte genomdrivas med tvång innan stiftarna i enighet undertecknat handlingen. Det gör att förutsättningarna för regleringen har ändrats i grundläggande avseenden. Som framgått av det föregående har kommittén följdriktigt inte funnit det påkallat att ta upp någon motsvarighet till 2 kap. 2 § andra stycket eller 2 kap. 3 § femte stycket ABL i sitt förslag.

Första stycket motsvarar närmast 2 kap. 5 § andra stycket ABL och innebär att ett av en stiftare uppställt villkor som inte stämmer överens

med stiftelseurkunden inte kan göras gällande. Om exempelvis en av stiftarna vid sin teckning av aktier, muntligen eller i brev till de övriga stiftarna, förklarar att hans teckning gäller endast under den förutsättningen att ett företag som han äger får teckna ett visst avtal med bolaget när detta har blivit registrerat, kan detta villkor inte åberopas av stiftaren i fråga. Han kan inte med utsikt till framgång föra en fullgörelsetalan mot bolaget med yrkande att bolaget skall förpliktas ingå det avtal som han avsåg med sitt förbehåll.

Andra stycket motsvarar 2 kap. 5 § sista stycket ABL, som reglerar situationen när villkor i stiftelseurkunden inte uppfyllts. Om, för att ta ett exempel, en stiftare genomdrivit ett förbehåll i stiftelseurkunden om att hans företag skall sluta visst avtal med bolaget efter registreringen men bolaget sedan vägrar att göra detta, leder denna vägran inte till att stiftaren blir fri från sin teckning. Däremot kan stiftaren i motsats till vad som var fallet i det nyssnämnda exemplet genom fullgörelsetalan tvinga bolaget att fullgöra sin förpliktelse enligt stiftelseurkunden.

Paragrafen kan inte tillämpas annat än vid en tidpunkt då alla stiftare redan har erlagt full betalning för sina aktier. Den praktiska betydelsen av paragrafen skall därför inte överdrivas.

Vissa uppgifter i stiftelseurkunden

7 §

Enligt 2 kap. 8 § fjärde stycket ABL skall på konstituerande stämma väljas styrelse och revisorer. Den nyvalda styrelsen måste sammanträda innan bolaget kan registreras med hänsyn till att uppgift om bolagets firmatecknare och verkställande direktör skall lämnas i registreringsärendet (2 § första stycket 3 ABF). De nämnda uppgifterna om bolagsfunktionärerna skall enligt kommitténs förslag i stället lämnas i stiftelseurkunden. Bestämmelser om detta har upptagits i förevarande paragraf.

Granskning av öppningsbalansräkningen

8 §

I paragrafen preciseras revisorns uppgifter vid den granskning av öppningsbalansen som föreskrivs i 1 § första stycket 4.

Bestämmelserna i *första stycket* motsvarar närmast 2 kap. 9 § andra stycket ABL. En nyhet är att det ankommer på revisorn att pröva om kontant betalning för aktier verkligen betalats in på bankräkning. Det kan revisorn avgöra med hjälp av kontokurant från banken eller på annat sätt som han finner lämpligt. Revisorn skall också pröva om

apportegendom som skall utgöra betalning för aktier avskilts på ett sätt som skyddar egendomen mot anspråk från aktietecknarens borgenärer.

Men revisorn skall inte bara kontrollera att full betalning för tecknade aktier kommit in. Han skall också kontrollera att förbudet mot underkurs respekterats och att alltså apportegendom inte övervärderats i stiftelseurkunden. En nyhet i förslaget är att revisorn särskilt skall uppmärksamma bestämmelser i stiftelseurkunden som ålägger bolaget förpliktelser i framtiden. Sådana framtida förpliktelser bör om möjligt åsättas ett värde så att det går att bedöma om bolagets aktiekapital är till fullo täckt av det egna kapitalet. Går det inte att ange något värde bör förpliktelsen i öppningsbalansen redovisas inom linjen.

Över granskningen skall revisorn, enligt *andra stycket*, avge yttrande som tecknas på öppningsbalansen eller sätts upp särskilt. I sistnämnda fall skall revisorn på balansräkningen teckna hänvisning till yttrandet, jfr 10 kap. 9 § ABL.

Det *tredje stycket* överensstämmer med 2 kap. 9 § andra stycket tredje och fjärde meningarna ABL.

Balansräkningen och revisorns yttrande skall ges in i registreringsärendet och ingå i PRV:s beslutsunderlag.

Registreringskrav

9 §

Paragrafen motsvarar närmast 2 kap. 9 § första, andra och fjärde stycket ABL.

Första stycket motsvarar 2 kap. 9 § första stycket ABL.

Andra stycket är nytt. Det innehåller en allmän erinran om PRV:s skyldighet att vid anmälan om registrering pröva att bestämmelserna i aktiebolagslagen och andra författningar av betydelse i sammanhanget iakttagits.

Tredje stycket inleds med en uppräkningslista av vilka handlingar som skall ligga till grund för PRV:s prövning, nämligen stiftelseurkunden, bolagsordningen, öppningsbalansen och revisorsyttrandet.

En första förutsättning för att bolaget skall få registreras är att bolagets aktiekapital står i överensstämmelse vad som föreskrivs om detta i bolagsordningen. Bolagsordningens bestämmelser i ämnet måste naturligtvis i sin tur vara förenliga med aktiebolagslagens bestämmelser.

Bolagets aktiekapital är produkten av antalet tecknade aktier och aktiernas nominella belopp. Några aktier som förverkas på grund av bristande betalning finns inte i den föreslagna ordningen. *Punkten 1* har därför kunnat förenklas något jämfört med gällande rätt.

Punkten 2 sammanfattar 2 kap. 9 § andra stycket 2–4 ABL. Kravet på godtagbar betalning syftar på bestämmelserna om apport och förbudet mot underkurs. Visar revisorns yttrande att apportegendom som lämnats som betalning för aktier inte är värd det belopp som angivits i stiftelseurkunden är betalningen inte godtagbar även om den är ”full” enligt stiftelseurkunden.

Fjärde stycket motsvarar nuvarande 2 kap. 9 § fjärde stycket ABL med vissa redaktionella ändringar.

Överkurs

10 §

Paragrafen överensstämmer med 2 kap. 12 a § ABL.

Rättshandlingar som företags före bolagets registrering

11 §

Paragrafen motsvarar 2 kap. 13 § ABL med vissa viktiga ändringar.

Första stycket innebär att ett aktiebolag inte kan förvärva rättigheter eller ådra sig förpliktelser innan det registrerats. Bolaget anses bildat den dag stiftelseurkunden undertecknats av samtliga stiftare. Stiftarna kan undantagsvis ha ingått avtal och vidtagit andra rättshandlingar på bolagets vägnar innan stiftelseurkunden undertecknats. I *andra stycket* slås fast att de som deltagit i sådan åtgärd eller beslut därom svarar solidariskt för fullgörande av förpliktelsen. Förpliktelserna övergår emellertid på bolaget under förutsättning dels att förpliktelsen anges i stiftelseurkunden, dels att bolaget registrerats av PRV (andra stycket andra meningen).

Sedan stiftelseurkunden undertecknats av samtliga stiftare kan de i stiftelseurkunden angivna firmatecknarna binda bolaget genom rättshandlingar och andra åtgärder som företas på bolagets vägnar.

Kommitténs förslag bygger på tanken att tidsspannet mellan undertecknandet av stiftelseurkunden och registreringen av bolaget kan göras mycket kort. Stiftarna kan själva bestämma dagen för betalning av aktierna, vidtala den granskande revisorn i anslutning till betalningen och så snart revisorsyttrandet föreligger färdigställa och ge in handlingarna till PRV.

Tredje stycket har sin motsvarighet i 2 kap. 13 § tredje stycket ABL.

Uppskjuten apport

12 §

Bestämmelsen motsvarar närmast 2 kap. 9 a § ABL.

13 §

Bestämmelsen motsvarar närmast 2 kap. 9 b § ABL.

14 §

Bestämmelsen motsvarar närmast 2 kap. 9 c § ABL.

3 kap. Aktieslag och aktiers överlåtbarhet

I 3 kap. ABL behandlas aktier, aktiebrev m.m. och aktiebok. Dessa bestämmelser anser kommittén bör delas upp på tre kapitel om aktieslag och aktiers överlåtbarhet (3 kap.), aktiebok (4 kap.) samt aktiebrev (5 kap.).

*Likhetsprincipen***1 §**

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 1 § första stycket ABL.

*Aktieslag***2 §**

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 1 § andra stycket första meningen och andra meningen punkten 1 och 2 ABL. Den är också ett uttryck för EG:s andra bolagsdirektiv artikel 3, som kräver att det i medlemsstaternas lagstiftning finns bestämmelser av ifrågavarande slag.

I PRV:s praxis godtas i dag bolagsordningsbestämmelser av innebörd exempelvis att i bolaget skall finnas eller kunna ges ut A-aktier representerande 1–99 procent av totalantalet aktier och B-aktier representerande 1–99 procent av totalantalet aktier. Uppenbarligen ger en så utformad bolagsordningsbestämmelse ett betydande utrymme för manipulationer genom nyemissioner som inte sker i proportion till det antal aktier av olika slag som finns omedelbart före emissionen. Kommittén har övervägt att stärka minoritetens ställning vid framför allt riktade emissioner genom en begränsning i rätten att i bolagsordningen ange ett varierande antal eller en varierande andel av respektive slag. Med hänsyn till att det numera föreskrivs kvalificerad majoritet för riktade emissioner, har emellertid behovet av en sådan åtgärd i allt väsentligt bortfallit.

*Företrädesrätt vid emission***3 §**

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 1 § andra stycket andra meningen punkten 3 och tredje meningen samma stycke samt tredje stycket samma paragraf ABL.

*Röstvärdesskillnader***4 §**

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 1 § femte stycket ABL.

*Omvandlingsbara aktier***5 §**

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 1 § sista stycket ABL. Ett omvandlingsförbehåll kan innebära att omvandling skall kunna påkallas av aktieägare, men kan också innebära att omvandling skall ske i enlighet med föreskrift i bolagsordningen.

*Fri överlåtbarhet***6 §**

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 2 § ABL. Rätten att fritt överlåta och förvärva aktie får liksom tidigare inskränkas genom hembudsförbehåll (18 §). Dessutom får enligt kommitténs förslag inskränkning ske genom förköpsförbehåll (13 §) och, i privata bolag, samtyckesförbehåll (7 §). Några andra begränsningar i rätten att fritt överlåta eller förvärva bolagets aktier får inte tas in i bolagsordningen.

*Samtyckesförbehåll***7 §**

Paragrafen är ny. Den öppnar möjlighet att i bolagsordningen ta in ett förbehåll att aktie får överlåtas till en ny ägare endast med bolagets samtycke. Ett sådant förbehåll kallas i lagen samtyckesförbehåll.

Av skäl som utvecklats i den allmänna motiveringen får samtyckesförbehåll förekomma endast i privata aktiebolag. Det framgår av *första stycket första meningen*.

Av första meningen framgår vidare att bestämmelse om samtycke måste tas in i bolagsordningen för att vara giltig mot bolaget. För att

bolagsordningen skall få registreras måste bestämmelsen innehålla samtliga uppgifter som föreskrivs i de följande åtta punkterna. Det framgår av ordet "skall" i andra meningen. Ingenting hindrar att även andra frågor regleras i förbehållet.

För att införa ett samtyckesförbehåll avseende redan utgivna aktier föreslår kommittén att samma majoritetskrav skall gälla som vid införande av hembudsförbehåll enligt gällande rätt. Det framgår av förslaget 12 kap. 15 §.

Ett samtyckesförbehåll innebär att aktie får överlåtas till ny ägare endast med bolagets samtycke. Med ordet "överlåta" markeras att ett samtyckesförbehåll bara kan gälla rättshandlingar varigenom en aktieägare låter äganderätten till sina aktier övergå till någon annan genom köp, byte eller gåva eller genom tillskott till juridisk person.

Att kommittén valt att begränsa samtyckesförbehållens tillämpningsområde till överlåtelser beror på att kommittén önskat ge bolagen en möjlighet att skapa en ordning i vilken den aktieägare som önskar sälja, byta bort eller ge bort sina aktier, skall vända sig till bolaget med en begäran om samtycke till åtgärden innan den vidtas. Äganderätten till en aktie kan övergå till någon annan på många andra sätt än genom överlåtelse. Utmärkande för flertalet av de andra sätten är att det knappast är praktiskt möjligt eller lämpligt att inhämta bolagets samtycke till övergången annat än i efterhand. Det är för att ta ett exempel svårt att tänka sig att bolagets tillstånd inhämtas i förväg beträffande aktier som enligt lag skall övergå på någon annan när aktieägaren dör. När det inte är fråga om överlåtelse utan t.ex. universalsuccession som bodelning, arv, testamente, bolagsskifte eller fusion, bör enligt kommitténs mening saken lämpligen regleras med ett hembudsförbehåll som innebär att förvärvaren, sedan övergången ägt rum, skall erbjuda aktierna till inlösen.

Under begreppet överlåtelse faller försäljning av utmätt aktie och aktie som ingår i konkursbo. Om ett samtyckesförbehåll skulle gälla också sådana försäljningar, skulle emellertid aktierna vara utmättningsfria och därmed också otjänliga som säkerhet för lån. Frågan om ett samtyckesförbehåll skall kunna gälla vid utmätning och konkurs har kommittén därför besvarat nekande, se nedan under punkten 2.

Ett samtyckesförbehåll kan inte avse pantsättning eller någon annan upplåtelse av en begränsad sakrätt i aktien.

Fråga om samtycke skall prövas av styrelsen eller bolagsstämman (*punkten 1*). Det är inte tillåtet för styrelsen att uppdra åt t.ex. en delegation inom styrelsen eller åt styrelsens ordförande att pröva frågor om samtycke. Inte heller är det tillåtet att delegera frågor om samtycke till verkställande direktören eller någon annan tjänsteman i bolaget

eller att lägga prövningen på t.ex. en skiljeman eller någon annan utanför bolaget.

I punkten 6 föreskrivs att frågan om samtycke skall avgöras av bolaget inom två månader från ansökan. Tvåmånadersfristen måste beaktas när ställning tas till frågan om bolagsstämman eller styrelsen skall pröva fråga om samtycke. Skall bolagsstämma hållas med aktieägarna närvarande personligen eller genom ombud, kan det vara svårt och dyrt att förlägga samtyckesprövningen till bolagsstämma. Om det å andra sidan kan antas att stämman hålls per capsulam kan några sådana betänkligheter inte anföras mot att stämman blir det organ som prövar samtyckesfrågor.

I små privata aktiebolag är aktieägarkretsen ofta mycket begränsad och man måste räkna med att det kan vara en styrelseledamot som ansökt om bolagets samtycke till en planerad försäljning. Skulle så vara fallet hindrar det inte att han deltar i styrelsens beslut när samtyckesfrågan avgörs, se 8 kap. 10 § ABL. Skulle prövningen ankomma på bolagsstämman, är han också oförhindrad att rösta för sina aktier när frågan om samtycke avgörs, se 9 kap. 3 § ABL.

Enligt *punkten 2* skall i samtyckesförbehåll anges vilka överlåtelse som kräver samtycke. Det är möjligt att låta klausulen gälla t.ex. bara köp och byte.

Ett samtyckesförbehåll skulle kunna utnyttjas av aktieägare med svag ekonomi för att hindra att aktierna tas i anspråk för betalning till aktieägarens borgenärer. I bolagsordningen i ett enmansbolag skulle exempelvis kunna föreskrivas att utmätt aktie inte får försälas utan bolagets samtycke. Därmed torde hinder mot utmätning av aktierna föreligga med mindre det framgår att bolaget lämnat eller kommer att lämna sitt samtycke till försäljning, jfr NJA 1989 s. 696. Kommittén föreslår därför att ett samtyckesförbehåll inte skall kunna gälla försäljning av utmätt aktie eller aktie som ingår i konkursbo. Undantaget skall avse såväl försäljning på exekutiv auktion som försäljning under hand.

Av diskrimineringsförbudet i EG-fördraget följer att ett samtyckesförbehåll inte får utformas så att det diskriminerar rättssubjekt hemmahörande inom någon annan EU-stat.

Det kan tänkas fall där en aktiepost skall överlåtas till någon som redan tidigare äger aktier i bolaget och som, om bolaget ger sitt samtycke, skulle få en dominerande ställning i bolaget. Med tanke bl.a. på sådana situationer kan det vara legitimt att i bolagsordningen ha en bestämmelse som ger bolaget möjlighet att ge sitt samtycke till överlåtelse av endast en del av aktierna så att maktbalansen i bolaget bevaras. En bestämmelse om detta har upptagits i *punkten 3*.

Kommittén har övervägt att utgå från principen om akties fria överlåtbarhet och reglera endast vad som skall hända när en ansökan om samtycke avslås. Emellertid måste man räkna med fall där en aktieägarminoritet, som har goda skäl att motsätta sig att ett visst rättssubjekt inträder som aktieägare i bolaget och till stöd för sin inställning kan åberopa innehållet i bolagets samtyckesförbehåll, får uppleva att bolaget genom sin styrelse eller på bolagsstämma ändå lämnar samtycke till aktieöverlåtelsen. I en sådan situation bör det stå öppet en möjlighet för minoriteten att få samtycket överprövat av domstol eller skiljemän. Det är mot denna bakgrund formuleringen i punkten 3 ”ge eller vägra samtycke” skall ses. Bolagsordningen kan alltså utformas antingen så att alla överlåtelser kräver samtycke utom de slags överlåtelser som uttryckligen undantagits, eller så att bara överlåtelser av visst angivet slag faller under samtyckesförbehållet.

Ett samtyckesförbehåll kan utnyttjas för att förtrycka en aktieägarminoritet. Kommittén har därför övervägt möjligheten att ålägga bolaget skyldighet att vid vägran att lämna samtycke, lösa in aktierna. Kommittén har emellertid stannat för att försöka komma till rätta med problemet genom en bestämmelse som ålägger bolaget att vid vägran, anvisa köpare till aktierna om överlåtaren begär det. En föreskrift om detta har upptagits i *punkten 4*.

I bolagsordningen skall således tas in en bestämmelse om vilka som skall erbjudas att överta aktierna, om samtycke vägras, med uppgift om den ordning i vilken erbjudandet skall lämnas till dessa personer inbördes, jfr 3 kap. 3 § första stycket 2 ABL. Det torde ofta ställa sig naturligt att föreskriva att erbjudandet i första hand skall riktas till dem som redan tidigare är införda i aktieboken såsom ägare till aktier av visst slag, men det är också möjligt att föreskriva att t.ex. viss person i första hand skall få sådant erbjudande.

I bolagsordningen skall också anges hur villkoren för övertagandet skall bestämmas (*punkten 5*). Bestämmelsen ger aktieägarna fria händer att föreskriva t.ex. att aktierna skall övertas till marknadsvärdet eller substansvärdet. De kan också föreskriva att ordinarie bolagsstämma årligen skall bestämma villkoren för övertagande aktier som sker under tiden fram till nästföljande ordinarie stämma. Som ytterligare exempel kan nämnas föreskrift om att beloppet skall motsvara nominella värdet eller den på aktien belöpande andelen av bolagets behållna tillgångar beräknade enligt reglerna om kontrollbalansräkning. Om den valda värderingsmetoden skulle bereda någon otillbörlig fördel eller nackdel, kan enligt andra stycket jämkning ske.

Det är angeläget att frågan om samtycke inte hålls öppen under längre tid. Av bolagsordningen bör framgå vilken tid som står till

bolagets förfogande för att bereda och avgöra ärendet. Vad som framför allt kan kräva tid är sökandet efter någon som är villig att överta aktierna och som har betalningsförmåga. Man måste räkna med att bolaget kan tvingas erbjuda en serie av personer att överta aktierna innan en överenskommelse kan nås. Tiden bör dock inte få överstiga två månader räknat från den dag ansökan inkom till bolaget (*punkten 6*). Är ansökan ofullständig bör fristen räknas från den dag ansökan kompletterats.

En aktieägare som är missnöjd med att bolaget vägrat eller givit samtycke bör så snart som möjligt ta ställning till om han är beredd att processa i saken eller om han låter sig nöja. I enlighet härmed föreskrivs i *punkten 7* att av samtyckesförbehållet skall framgå den tid, minst två och högst fyra veckor räknat från den dag bolaget sänt under rättelse till aktieägaren om sitt beslut, inom vilken en sådan talan skall väckas.

I gällande rätt föreskrivs att tvist om hembud skall prövas av skiljemän (3 kap. 3 § ABL). Ett skäl för denna ordning är att skiljeavgörandet i motsats till ett avgörande av allmän domstol inte kan överklagas på materiella grunder och att det slutliga avgörandet därför normalt kommer snabbare. Mot detta skall ställas att hembudsförbehåll förekommer framför allt i privata aktiebolag och att kostnaderna för ett skiljeförfarande är avsevärda. Det är kommitténs uppfattning att lagen inte bör ange någon preferens för skiljeförfarande utan lämna det öppet huruvida tvist om hembud, förköp och samtycke skall prövas av allmän domstol eller skiljemän. Saken bör i stället regleras i bolagsordningen.

Det är angeläget att en samtyckestvist snabbt bringas till sitt slut. I enlighet härmed föreskrivs i *punkten 8* att i bolagsordningen skall anges den tid inom vilken vederlag för övertagna aktier skall erläggas, vilken tid inte får överstiga en månad räknat från den tidpunkt då lösenbeloppet blev bestämt, jfr 3 kap. 3 § första stycket 4 ABL.

I *andra stycket* har upptagits en motsvarighet till 3 kap. 3 § andra stycket andra meningen ABL. Bestämmelsen tar sikte på det fallet att en tillämpning av villkoren för övertagande enligt *punkten 4* framstår som otillbörlig. Som exempel kan anföras ett förbehåll som föreskriver att aktierna skall övertas till nominella beloppet eller ett visst pris som inte på länge har justerats med hänsyn till penningvärdets förändring och bolagets utveckling. Men jämkning kan också komma i fråga om bestämmelsen i bolagsordningen om värderingen av aktierna tillämpas på ett otillbörligt sätt, exempelvis genom att bolaget föreslår att övertagande skall ske till likvidationsvärdet trots att bolaget skall fortsätta sin verksamhet och bolagets värde med detta förhållande som utgångspunkt för beräkningen kan antas vara betydligt högre än likvidationsvärdet.

8 §

Paragrafen är ny.

Kommitténs förslag utgår från att frågan om samtycke skall prövas av bolaget innan överlåtelsen sker. I enlighet härmed föreskrivs i första meningen att ansökan om samtycke till överlåtelse av aktie skall göras skriftligen hos bolagets styrelse. Det kan vara lämpligt att överlåtaren sänder ansökan med mottagningsbevis eftersom tidsfristen för samtyckesprövningen löper från den dag behörig ansökan inkommit till bolaget (7 § första stycket 6).

Ansökningshandlingen skall vara undertecknad av överlåtaren och innehålla uppgift om den tilltänkte förvärvaren. Att uppgift om förvärvaren skall lämnas motiveras av att i de små privata aktiebolag som det normalt är fråga om, aktieägarens personliga kvalitéer vanligen är av betydelse vid samtyckesprövningen.

I ansökan skall alltid anges huruvida aktieägaren önskar att bolaget erbjuder aktierna åt någon annan för det fall samtycke till överlåtelsen vägras. Uttrycker han inte någon sådan önskan, bör han ha rätt att när som helst återkalla sin ansökan utan att ha ådragit sig någon betalningsskyldighet för de kostnader som bolaget kan ha haft t.ex. för sammankallande av bolagsstämma för prövning av hans ansökan. Anmäler han återigen att han önskar att aktierna övertas av någon annan, om samtycke inte kan ges åt den av honom föreslagne förvärvaren, kan han inte återkalla sin ansökan. Hithörande frågor kan, om det anses lämpligt, regleras i bolagsordningen. Några uttryckliga bestämmelser i lag anser kommittén inte vara påkallade.

Om aktieägaren önskar att aktierna övertas av någon annan, om samtycke inte kan ges åt den av honom föreslagne förvärvaren, skall av ansökan framgå samtliga villkor för överlåtelsen. Skulle överlåtaren förtiga något ekonomiskt åtagande som förvärvaren gjort, riskerar han att aktierna övertas av någon annan på de uppgivna villkoren varvid åtagandet faller bort.

9 §

Paragrafen är ny.

Ett samtyckesförbehåll kan missbrukas. En hänsynslös majoritetsaktieägare kan t.ex. genomdriva att bolaget vägrar samtycke till en överlåtelse för att på så sätt tvinga en minoritetsaktieägare att sälja aktierna för ett billigt pris till majoritetsaktieägaren eller någon som han anvisar. Det kan också inträffa att majoriteten i styrelsen eller på bolagsstämman, i strid med föreskrift i bolagsordningen om när samtycke får ges, lämnar samtycke till en aktieöverlåtelse. För att förhindra en chikanös tillämpning av ett samtyckesförbehåll föreskrivs i första

meningen att bolagets beslut i fråga om samtycke skall vara motiverade. Som ett exempel på skäl som kan anföras för ett avslagsbeslut kan nämnas att den tilltänkte aktieförvärvaren driver verksamhet som konkurrerar med bolagets och att han, om samtycke lämnas, med stöd av 9 kap. 12 § sista stycket ABL kan få del av vissa affärshemligheter.

Kommittén har övervägt att föreskriva en skyldighet att i bolagsordningen ange vilka skäl som bolaget får åberopa för att ge eller vägra samtycke. Det skulle uppenbarligen öka minoritetens rättssäkerhet. Emellertid förutser kommittén svårigheter vid utformningen av en sådan bolagsordningsbestämmelse. För att bestämmelsen skall öka förutsebarheten och därmed rättssäkerheten måste skälen för att ge eller vägra samtycke ha en förhållandevis hög grad av konkretion. En bestämmelse som säger att samtycke skall lämnas, om inte sakliga skäl talar däremot, ger inte mera ledning än som redan finns att hämta i lagtexten. Kommittén har därför stannat för att inte föreslå någon sådan skyldighet.

Ingenting hindrar emellertid att frågan om vilka skäl som bolaget får anföras i samtyckesfrågor frivilligt regleras i bolagsordningen. Som legitima skäl kan t.ex. anges omständigheter som anknyter till bolagsordningens bestämmelser om verksamhetsföremålet eller som har samband med bolagsorganens och aktieägarkretsens sammansättning, bolagets konkurrenter eller kundkrets. Av 7 § första stycket punkten 7 följer att frågan om tillämpningen av ett så utformat samtyckesförbehåll kan överprövas av allmän domstol eller av skiljemän på talan antingen av den som vill överlåta sina aktier eller av någon annan aktieägare i bolaget.

Har överlåtaren i ansökan angivit att han önskar att bolaget erbjuder aktierna åt någon annan för det fall samtycke till överlåtelsen vägras, måste bolaget anvisa någon som är villig att överta de aktier som avses med ansökan och som kan antas vara god för betalningen för aktierna. Har bolaget vid utgången av den i 7 § första stycket 6 angivna tvåmånadersfristen inte förmått anvisa någon som övertar aktierna, är bolaget skyldigt att sända meddelande enligt 10 § om att samtycke lämnats.

10 §

Paragrafen är ny.

Den aktieägare som gjort ansökan om samtycke skall enligt första meningen alltid underrättas om utgången genom rekommenderat brev.

Om frågan om samtycke har prövats av bolagsstämma har samtliga aktieägare genom kallelsen till stämman fått kännedom om samtyckes-

frågan. Den som är intresserad av utgången får delta i stämman eller på annat sätt själv ta reda på om samtycke lämnats eller ej.

Prövas fråga om samtycke av styrelsen är det inte säkert att aktieägarna känner till saken. Med hänsyn till risken för en rättsförlust om styrelsen lämnar samtycke i strid med bolagsordningen, föreskrivs i andra meningen att om samtycke har lämnats av styrelsen, en kopia av beslutet skall sändas till samtliga i aktieboken införda aktieägare med känd postadress. Aktieägarna skall underrättas samtidigt som den som gjort ansökan om samtycke. Genom underrättelsen bereds aktieägarna tillfälle att väcka talan som avses i 7 § första stycket 7. Någon underrättelse till aktieägarna behövs inte om styrelsen vägrat samtycke.

11 §

Paragrafen är ny.

Ett samtycke som bolaget har lämnat under vissa förutsättningar bör inte gälla för all framtid och inte heller om förutsättningarna förändras väsentligt. I förevarande paragraf tidsbegränsas bolagets samtycke till sex månader räknat från den dag underrättelse enligt 10 § avsändes till aktieägaren. Tiden har betydelse när bolaget har givit sitt samtycke in blanco, dvs. utan att någon viss förvärvare har angivits och utan att några villkor för överlåtelsen har föreskrivits.

Har bolaget lämnat samtycke till överlåtelse till viss angiven person, kan aktieägaren inte sänka priset eller sälja aktierna på i annat avseende sämre villkor än han uppgett för bolaget. Det motiveras av att en aktieägare annars skulle kunna uppge ett pris som gör det omöjligt för bolaget att finna någon annan köpare och på så sätt få fria händer att sälja aktierna till vem han vill. Han kan inte heller begränsa försäljningen till en del av de aktier som omfattas av samtycket.

12 §

Paragrafen är ny.

Fråga om samtycke förutsätts bli prövad på ansökan av den som överväger att överlåta aktier i bolaget och alltså normalt vid en tidpunkt långt innan den nye ägaren ansöker om att bli införd i aktieboken. Undantagsvis kan det emellertid hända att saken inte kommer under bolagets prövning förrän en aktieöverlåtelse redan har skett. Om bolaget då vägrar samtycke, är frågan vilka rättsverkningar som är nödvändiga för att upprätthålla respekten för samtyckesförbehållet.

Kommittén har stannat för att en överlåtelse utan bolagets samtycke är ogiltig. En bestämmelse om detta har upptagits i förevarande paragraf. Den innebär att om någon överlåter samtyckespliktiga aktier och underlåter att begära bolagets samtycke till överlåtelsen, så är över-

låtelsen ogiltig. Ogiltigheten kan läkas genom att bolaget i efterhand ger sitt samtycke. Om bolaget vägrar samtycke kan saken komma under prövning av allmän domstol eller skiljemän. Leder denna rättsliga prövning inte till att samtycke lämnas, kvarstår naturligtvis ogiltigheten. Det är inte möjligt att läka ogiltigheten genom vidareöverlåtelse av aktierna till någon som är i god tro. Något godtrosvärk är som regel knappast tänkbart med hänsyn till att samtyckesförbehållet skall framgå av aktiebrevet (5 kap. 3 § första stycket 5).

När en aktieöverlåtelse är ogiltig följer av allmänna regler att prestationerna skall gå åter, dvs. parterna skall lämna tillbaka vad de mottagit. Finns egendomen inte i behåll, skall parten i stället utge ersättning för dess värde.

Förköpsförbehåll

13 §

Paragrafen, som är ny, överensstämmer nära med bestämmelserna om samtycke i 7 §. Någon motsvarighet till 7 § första stycket 1 finns emellertid av naturliga skäl inte.

En annan skillnad är att ett förköpsförbehåll kan omfatta alla slags överlåtelser, även överlåtelse av utmätt aktie och aktie som ingår i konkursbo, *punkten 1*. En aktie som i en utmätningssituation skulle kunna försäljas endast med bolagets samtycke skulle i praktiken sakna kreditvärde. Det gäller däremot inte en aktie som är underkastad förköpsrätt.

Punkten 2 motsvarar 7 § första stycket 3.

I förköpsförbehållet skall anges vilka som skall ha förköpsrätt och den ordning i vilken de inbördes skall erbjudas förköp, *punkten 3*. Skall aktierna erbjudas de förköpsberättigade i viss turordning, skall alltså detta framgå av förbehållet. Skall aktierna samtidigt erbjudas två eller flera förköpsberättigade innebär bestämmelsens sista led att det av förbehållet skall framgå hur aktierna skall fördelas mellan dem som önskar utöva sin förköpsrätt.

I bolagsordningen skall anges hur villkoren för förköp skall bestämmas (*punkten 4*). Det är naturligtvis i första hand priset som därvid är av intresse. Kommittén räknar med att man i flertalet fall kommer att föreskriva att förköp skall ske till ett pris som säljaren godtar. Med en sådan föreskrift kan det aldrig bli tvist rörande köpesummans storlek (jfr *punkten 6*) och bestämmelserna i andra stycket om jämkning blir aldrig tillämpliga i fråga om priset. Den aktieägare som önskar sälja anmäler detta till bolaget och uppger sitt pris. Vill ingen av de förköpsberättigade betala detta behåller aktieägaren sina aktier med rätt att

under sex månader sälja dem till vem han vill för minst samma pris som han uppgivit i sin förköpsanmälan. Detta är en ordning som nära överensstämmer med vad som i dag föreskrivs i många aktieägaravtal.

Som angivits i kommentaren till punkten 5 av 7 § är det emellertid möjligt att – på samma sätt som sedan gammalt gäller beträffande hembud – föreskriva att aktierna skall förköpas till ett på visst sätt bestämt pris. I bolagsordningen kan för att ta ett exempel att ordinarie stämma årligen skall bestämma till vilket pris förköp skall ske av aktier fram till nästföljande ordinarie stämma. Som ytterligare exempel kan nämnas föreskrift om att priset skall motsvara nominella värdet eller den på aktien belöpande andelen av bolagets behållna tillgångar beräknade enligt reglerna om kontrollbalansräkning. Med en sådan föreskrift i bolagsordningen kan tvist uppstå om priset. Den kan också föranleda säljaren eller den förköpsberättigade att påkalla jämkning enligt andra stycket.

Tidsfristerna i *punkten 5 och 6* skiljer sig från motsvarande bestämmelser i 7 § första stycket 6 och 7. En aktieägare som önskar överlåta förköpspliktiga aktier skall anmäla detta till bolagets styrelse (14 §). Styrelsen skall genast vidarebefordra anmälan till dem som enligt bolagsordningen har förköpsrätt (15 §). De förköpsberättigade skall, om de önskar utöva sin förköpsrätt, anmäla detta till bolagets styrelse inom viss tid annars prekluderas förköpsrätten. Den tid som står dem till buds skall framgå av bolagsordningen. Förköpsförbehållet får inte innebära att de förköpsberättigade har en så begränsad tid till sitt förfogande att de i praktiken inte kan göra sin rätt gällande. Tiden bör å andra sidan inte vara så lång att den vållar olägenheter för aktieägaren och den han önskar överlåta aktierna till. I punkten 5 har fristen satts till lägst en och högst två månader räknat från den dag anmälan om möjlighet att utöva förköp gjordes hos bolagets styrelse.

Om parterna kommer överens om överlåtelse av aktierna till den förköpsberättigade krävs inte några särskilda åtgärder av dem. Det kan emellertid vara lämpligt att köparen anmäler sitt förvärv för införing av aktierna i aktieboken. Det kan annars bli komplikationer när han i sin tur vill sälja aktierna och ett nytt förköpsförfarande skall äga rum.

Kommer parterna återigen inte överens om huruvida förköpsrätt föreligger eller om köpesummans storlek måste den förköpsberättigade väcka talan eller påkalla skiljeförfarande för att förhindra att hans förköpsrätt prekluderas. Den tid som står honom till buds för att anhängiggöra denna talan skall framgå av bolagsordningen. I punkten 6 har fristen satts till minst en och högst två månader räknat från den dag förköpsanspråket framställdes hos bolaget.

Av förköpsförbehållet skall framgå huruvida tvist om förbehållet skall prövas av skiljemän eller av allmän domstol. Har det senare alternativet valts, kan det slutliga avgörandet i extrema fall föreligga först efter prövning i tre instanser. Ett avgörande av skiljemän kan inte klandras annat än på formella grunder och är alltså normalt snabbare. Erfarenheten visar emellertid att tappande part inte sällan väljer att angripa en skiljedom genom att klandra den vid allmän domstol under påståendet att grovt rättegångsfel förekommit. Upptas en sådan talan till prövning kan avgörandet dra ut på tiden. Oavsett när det slutliga avgörandet faller skall emellertid köpesumman enligt *punkten 7* erläggas inom tid som skall anges i bolagsordningen. Denna tid får inte överstiga en månad räknat från den tidpunkt då köpesumman blev bestämd (jfr 3 kap. 3 § första stycket 4 ABL). Bestämmelsen innebär att i bolagsordningen kan föreskrivas exempelvis att köpesumman förfaller till betalning omedelbart när skiljedom meddelas eller när dom som meddelas av allmän domstol vinner laga kraft.

14 §

Paragrafen är ny.

Anmälningsförfarandet har beskrivits under 13 §. Som framgår av förevarande paragraf skall den aktieägare som ämnar överlåta sina aktier erbjuda aktierna till förköp genom en skriftlig anmälan till bolagets styrelse. Med hänsyn till de korta tidsfristerna i 13 § är det viktigt att aktieägaren redan i anmälan anger sina villkor för förköp. Villkoren kan få betydelse även om förköp inte kommer till stånd.

15 §

Paragrafen är ny.

Som redovisats under 14 § skall en aktieägare som önskar sälja förköpspliktiga aktier anmäla detta till bolagets styrelse. Styrelsen skall enligt *första stycket* anteckna anmälan och dagen för denna i aktieboken (anmärkningskolumnen). Anmälan skall genast vidarebefordras till dem som enligt bolagsordningen har förköpsrätt. De förköpsberättigade skall, om de önskar utöva sin förköpsrätt, anmäla detta till bolagets styrelse. Sådan anmälan skall styrelsen också enligt *andra stycket* anteckna med uppgift om dagen för anmälan. Tidsuppgifterna har betydelse vid en tvist huruvida förköpsrätten prekluderats.

Enligt *tredje stycket* skall den som enligt 13 § första stycket 6 väckt talan eller påkallat skiljeförfarande skriftligen anmäla detta hos bolagets styrelse, som skall göra anteckning om detta. Försummar han att anmäla riskerar han att aktieägaren säljer de omtvistade aktierna med stöd av 16 §. Att tvisten blivit avgjord kommer till bolagets kännedom i

samband med att en ny ägare till aktierna begär införelse i aktieboken. Någon särskild plikt att till bolaget anmäla att tvisten blivit slutligt avgjord föreskrivs därför inte.

Styrelsens anteckningar får praktisk betydelse för den befrielse under en begränsad tid från förköpsförbehållet som anges i 16 §. För att underlätta aktieomsättningen föreskrivs i *fjärde stycket* en skyldighet för styrelsen att till den berörde aktieägaren utfärda intyg av vilket framgår huruvida aktieägaren är behörig enligt 16 § att fritt överlåta sina aktier. Vad som krävs för att den som köpt förköpspliktiga aktier med stöd av 16 § skall bli införd i aktieboken behandlas i kommentaren till den paragrafen.

16 §

Paragrafen är ny. Beträffande skälen för bestämmelsen hänvisas till framställningen under 11 § som innehåller en motsvarande bestämmelse för samtyckesförbehåll.

I andra meningen har aktieägarens befrielse från förköpsförbehållet tidsbegränsats till sex månader. Utgångspunkten för beräkningen av denna tidsfrist påverkas av vad som förekommer under förfarandet. Anmäler sig inte någon förköpsberättigad till styrelsen löper aktieägarens frist från utgången av den tid som avses 13 § första stycket 5. Anmäler sig återigen någon förköpsberättigad, men kommer förköp inte till stånd, börjar sexmånadersfristen löpa vid utgången av den tid som avses i 13 § första stycket 6. Om slutligen förköpsfrågan dras inför domstol eller skiljemän, börjar fristen löpa från den dag ett lagakraftvunnet avgörande föreligger, jfr vad som sagts om detta under 13 § första stycket 7.

I 15 § har föreskrivits att styrelsen skall anteckna anmälningar i samband med erbjudande om förköp. På grundval av dessa anteckningar skall styrelsen på begäran utfärda intyg varav framgår huruvida ett erbjudande om förköp föranlett eller inte föranlett något förköpsanspråk under anmälningstiden. Har förköpsanspråk framställts skall i förekommande fall av intyget framgå huruvida anmälan skett om att talan anhängiggjorts inom föreskriven tid.

Med stöd av ett sådant intyg kan aktieägare som önskar utnyttja en befrielse enligt 16 § från ett förköpsförbehåll styrka sin behörighet att överlåta sina aktier. Och förvärvaren kan, om det är fråga om aktier i ett avstämningsbolag, styrka sin rätt att bli införd i aktieboken genom att förete överlåtelsehandlingen och intyget. I kupongbolag behöver förvärvaren inte styrka sin rätt att bli införd i aktieboken genom intyg eftersom aktieboken i vilken uppgifterna finns antecknade förs av bolaget.

17 §

Paragrafen är ny.

Av samma skäl som anförts under 12 § beträffande samtycke är en överlåtelse i strid med ett förköpsförbehåll ogiltig.

Hembud

Bestämmelserna om hembud bygger på 3 kap. 3 § ABL. Regleringen har emellertid byggts ut och givits en utformning som nära överensstämmer med vad kommittén föreslår beträffande samtyckes- och framför allt förköpsförbehåll.

18 §

Paragrafen överensstämmer nära med bestämmelserna om förköp i 13 §. Beträffande motiven till paragrafen hänvisas därför till framställningen i det föregående. Här skall endast påpekas att ordet ”övergått” i första stycket innebär att hembudsförbehållen har ett vidare tillämpningsområde än samtyckes- och förköpsförbehållen, som endast är tillämpliga på ”överlåtelser”. Av tempusvalet framgår också att det skall vara fråga om en aktieövergång som redan har ägt rum.

Punkten 1 motsvarar delvis 3 kap. 3 § första stycket 1 ABL. I likhet med vad som föreslås beträffande förköp kan ett hembudsförbehåll omfatta också förvärv av utmätt aktie och aktie som ingår i konkursbo.

Punkten 2 motsvarar 3 kap. 3 § andra stycket första meningen ABL.

Punkten 3 motsvarar 3 kap. 3 § första stycket 1 och 2 ABL.

Punkten 4 är ny. Beträffande motiven till bestämmelsen hänvisas till framställningen under 7 § första stycket 5.

Punkten 5 motsvarar 3 kap. 3 § första stycket 3 ABL.

Punkten 6 motsvarar närmast 3 kap. 3 § fjärde stycket ABL.

Punkten 7 motsvarar 3 kap. 3 § första stycket 4 ABL.

Enligt 3 kap. 3 § femte stycket ABL har förvärvaren av en hembudspliktig aktie till att börja med begränsade möjligheter att utöva en aktieägars rätt i bolaget. Innan det visar sig att lösningsrätten inte begagnas, kan den till vilken aktie övergått inte utöva någon annan av aktien härflytande rätt gentemot bolaget än rätt till vinstutdelning och företrädesrätt till teckning av ny aktie vid nyemission eller till teckning av andel i lån som avses i 5 kap. ABL. Rättigheter och skyldigheter på grund av sådan teckning övergår till den som begagnar sig av lösningsrätten.

Bestämmelserna i 3 kap. 3 § femte stycket ABL innebär bl.a. att så länge frågan om lösen står öppen, en förvärvare av hembudspliktiga aktier inte kan rösta på bolagsstämman. Inte heller den tidigare ägaren

kan rösta för aktierna. Röstningsförbudet inträder omedelbart vid aktieövergången och består till dess aktierna antingen lösts in eller det blivit klart att så inte kommer att ske och den nye aktieägaren förts in i aktieboken.

Denna ordning har många olägenheter, något som väl demonstreras i rättsfallet NJA 1978 s. 214. Att rösträtten för aktierna inte kan utövas på bolagsstämma så länge förvärvaren inte är införd i aktieboken som ägare till de ifrågakvarande aktierna kan leda till att beslutanderätten övergår på minoriteten och att verksamheten i bolaget lamslås. Kommittén föreslår därför att det av bolagsordningen skall framgå vem som skall utöva rösträtten för aktierna under tiden från aktieövergången och till dess den nye ägaren är införd i aktieboken. En bestämmelse om detta har upptagits i *punkten 8*.

Av punkten 8 får anses följa att en ny aktieägare som enligt bolagsordningen har rätt att utöva rösträtt för aktierna trots att frågan om lösningsrätten inte har blivit slutligt avgjord, har rätt att bli införd i aktieboken.

I sammanhanget skall påpekas att genom begränsningen i punkten 8 till "rösträtten", det inte blir möjligt att i bolagsordningen interimistiskt reglera verkningarna av en överlåtelse av en hembudspliktig aktie när aktien t.ex. ger rätt till bostad åt ägaren i bolagets fastighet eller rätt för honom att direkt utse t.ex. ordförande i bolagets styrelse. Med den utformning som föreslås i 21 § beträffande den rätt som en förvärvare har medan lösningsfrågan står öppen, kan den rätt att delta i nyemission som aktien kan ge medan lösningsfrågan står öppen prekluderas. Om nämligen den nye ägaren inte utnyttjar teckningsrätten under teckningstiden, går den slutlige ägaren miste om rätten. Detta kan inte heller förhindras genom föreskrift i bolagsordningen så som punkten 8 har utformats.

19 §

Paragrafen är ny. Beträffande motiven för bestämmelsen hänvisas till 14 §.

20 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 3 § tredje stycket ABL och har utformats i överensstämmelse med 15 §.

21 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 3 § femte stycket ABL.

Som anförts under 18 § har enligt 3 kap. 3 § femte stycket ABL en ny ägare av en hembudspliktig aktie till att börja med begränsade möjligheter att utöva en aktieägares rätt i bolaget. Innan det visar sig att lösningsrätten inte begagnas, kan den till vilken aktie övergått (den temporäre ägaren) inte utöva någon annan av aktien härflytande rätt gentemot bolaget än rätt till vinstutdelning och företrädesrätt till teckning av ny aktie vid nyemission eller till teckning av andel i lån som avses i 5 kap. ABL. Rättigheter och skyldigheter på grund av sådan teckning övergår till den som utnyttjar lösningsrätten (den slutlige ägaren).

Att den temporäre ägaren kan lyfta av bolagsstämman beslutad utdelning torde vara en konsekvens av bestämmelserna i 24 § skuldebrevslagen som föreskriver att den som innehar en utdelningskupong har rätt att mot överlämnande av kupongen lyfta utdelningen även om han inte är aktieägare. Motsvarande ordning har ansetts böra gälla också i avstämningsbolag för att få en enhetlig reglering för samtliga aktiebolag. Några bestämmelser om skyldighet för den som med stöd av lagrummet lyft utdelning på hembudspliktig aktie att överlämna beloppet till den slutliga ägaren om aktien senare blir inlöst finns inte. Saken torde i praktiken regleras i samband med att lösenbeloppet bestäms.

Den temporäre ägaren kan också teckna sig för nya aktier eller skuldebrev enligt 5 kap. ABL. Det torde motiveras av att företrädesrätten till teckning endast kan göras gällande under en mycket begränsad tid (jfr 4 kap. 5 § första stycket 5 ABL). Den slutlige ägaren skulle därför riskera rättsförlust om den temporäre ägaren inte kunde göra gällande den företrädesrätt som följer med den hembudspliktiga aktien. Några motsvarande risker föreligger inte vid fondemission med hänsyn till att tiden för preskription av fondaktie är mycket längre (jfr 4 kap. 17 § ABL).

I sammanhanget kan nämnas att bolagsstämman kan besluta att kupong med visst nummer skall fungera som emissionsbevis vid nyemission och fondemission, jfr 4 kap. 3 § första stycket ABL. Det innebär emellertid inte att den temporäre ägaren i utbyte mot kupongen kan kvittera ut t.ex. fondaktier. Det är nämligen underförstått, att styrelsen i dessa fall har rätt och skyldighet att fordra samma legitimation som för införing i aktieboken. I enlighet härmed skall styrelsen vägra den temporäre ägaren aktiebrev på fondaktierna, (jfr Rodhe 1995 s. 155).

Om den temporäre ägaren tecknat sig för nya aktier eller skuldebrev är han skyldig att överlämna teckningsbevis, aktiebrev eller skuldebrev

till den slutlige ägaren som då i förekommande fall övertar betalningsskyldigheten för tecknade aktier eller skuldebrev.

Kommittén har funnit den beskrivna ordningen ändamålsenlig och föreslår därför inga sakliga ändringar. Som utvecklats under 18 § punkten 8 föreslår kommittén dock att bolagsordningen skall innehålla föreskrift om vem som skall utöva rösträtten för aktierna under tiden från aktieövergången och till dess den nye ägaren är införd i aktieboken. Detta har kommit till uttryck i lagtexten.

4 kap. Aktiebok

Förevarande kapitel innehåller bestämmelser om aktiebok. I avstämningsbolag förs aktieboken av Värdepapperscentralen (VPC), medan aktieboken i kupongbolag förs av bolagets styrelse. I avstämningsbolag förs aktieboken alltid med hjälp av dator medan aktieboken i övriga bolag också kan föras i en bunden bok eller ett lösblads- eller kortsystem. I sammanhanget skall också nämnas att i avstämningsbolag får, till skillnad från vad som gäller för övriga bolag, aktiebrev inte utfärdas, något som bör beaktas också när bestämmelserna om aktiebok utformas. De nu angivna skillnaderna är så betydande att de enligt kommitténs mening bör komma till uttryck i kapitlets disposition. Kommittén föreslår därför att vissa bestämmelser om aktieboken, som skall gälla i alla bolag, tas upp först i kapitlet under rubriken ”Gemensamma bestämmelser för kupongbolag och avstämningsbolag”. Härfter följer två avsnitt under rubrikerna ”Kupongbolag” respektive ”Avstämningsbolag”.

Gemensamma bestämmelser för kupongbolag och avstämningsbolag

1 §

Paragrafen motsvarar närmast 3 kap. 7 § första stycket ABL. Den lägger fast skyldigheten för alla aktiebolag att föra bok över sina aktier och aktieägare. Vem som är ansvarig för att aktieboken förs och hur den skall föras anges senare i kapitlet.

I aktieboken antecknas liksom enligt gällande rätt, aktiernas – inte aktiebrevens – nummer. Numren behövs bl.a. när ett förkommet aktiebrev skall dödas.

I gällande rätt föreskrivs att aktieägarna skall antecknas med angivande av yrke eller titel. Denna uppgift saknar praktisk betydelse sedan det har blivit vanligt att för identifieringsändamål använda person- eller organisationsnummer. I avstämningsbolag innehåller aktieboken inte några uppgifter om yrke eller titel utan upptar i stället

personnummer eller annat identifieringsnummer. Kommittén föreslår att aktieboken i alla bolag skall föras på detta sätt.

En annan ändring i förhållande till gällande rätt är att det av aktieboken skall framgå huruvida aktie är underkastad samtyckes-, förköps- eller hembudsförbehåll eller om aktie enligt bestämmelse i bolagsordningen skall kunna omvandlas till annan aktie eller bli föremål för inlösen.

2 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 14 § första och sista stycket ABL.

Första stycket slår fast att införing i aktieboken som regel är en förutsättning för att en aktieägare skall få utöva aktieägars rätt i bolaget.

Om en aktie ägs av flera, måste aktieägarna uppträda genom en gemensam företrädare på bolagsstämma eller när de annars skall utöva den rätt aktien ger i bolaget. En bestämmelse om detta har upptagits i *andra stycket* som motsvarar 3 kap. 14 § tredje stycket ABL.

I 11 § har upptagits en bestämmelse om aktieägars rätt i avstämningsbolag.

Endast den som är införd i aktieboken har rätt att rösta på bolagsstämma. Aktieboken behövs därför när röstlängden skall upprättas. Inte sällan innehåller bolagsordningen föreskrift om föranmälan till bolagsstämma för att ge styrelsen möjlighet att upprätta förslag till röstlängd före stämman. Aktieboken kan då behövas någon eller några dagar före stämman. Förs aktieboken med hjälp av dator i ett bolag med många aktieägare kan det vara nödvändigt att göra en utskrift av boken mer än en vecka i förväg för att ha en marginal om någonting skulle gå fel. I gällande rätt (3 kap. 13 § *andra stycket*) föreskrivs därför att om aktieboken förs med hjälp av automatisk databehandling, en utskrift av hela boken avseende förhållandena tio dagar före bolagsstämma, skall hållas tillgänglig för aktieägarna vid stämman. Motsvarande bestämmelse har upptagits i *tredje stycket*. Kommittén har övervägt men inte funnit det nödvändigt att i lagen reglera vilken dag utskriften skall avse för det fall tionde dagen före stämman inte är en vardag. Det ligger, menar kommittén, i sakens natur att bolaget då måste korta tiden och sätta gränsen vid närmast påföljande vardag.

3 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 15 § ABL.

4 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 16 § ABL med undantag för vad där sägs om aktiebrev.

En motsvarande bestämmelse om aktiebrevets utformning har upptagits i förslagets 5 kap. 3 § andra stycket.

Kupongbolag

Beträffande uttrycket "kupongbolag" hänvisas till vad som anförts under kapitelrubriken.

5 §

Paragrafen motsvarar närmast 3 kap. 7 § första stycket första och andra meningarna ABL.

Kommittén föreslår att aktier i ett bolag under bildande skall tecknas i stiftelseurkunden. Så snart samtliga stiftare undertecknat denna skall uppgifterna i stiftelseurkunden om aktieteckningarna genom styrelsens försorg föras över till aktieboken. Det är nämligen styrelsen som svarar för att aktieboken förs, bevaras och hålls tillgänglig.

Kommittén föreslår att skyldigheten att föra, bevara och hålla aktieboken tillgänglig för envar liksom för närvarande skall vara straffsanktionerad. Kommittén förutsätter att bolagets revisorer i samband med sin årliga granskning förvissar sig om att aktieboken finns i behåll och att styrelsen även i övrigt fullgör sina skyldigheter enligt denna paragraf.

6 §

Paragrafen motsvarar närmast 3 kap. 7 § andra stycket ABL.

Kommittén har övervägt att föreskriva att aktieboken alltid skall föras med hjälp av dator. Emellertid finns många aktiebolag med ett mycket litet antal aktier. Det framstår som opåkallat att föreskriva en plikt att använda dator i dessa bolag. Kommittén har därför avstått från att göra användningen av dator obligatorisk.

En aktiebok som förs med hjälp av dator utgör ett personregister i datalagens (1973:289) mening. Ett sådant register får inrättas och föras endast av den som har anmält sig hos Datainspektionen och fått bevis om detta av inspektionen (licens).

7 §

Paragrafen motsvarar närmast 3 kap. 7 § tredje och fjärde styckena ABL.

I paragrafen används ordet ”införa” när någon upptas i aktieboken som ägare eller motsvarande, medan ”anteckna” används beträffande övriga förhållanden.

I kupongbolag är det styrelsen som är ansvarig för att aktieboken förs på ett riktigt sätt. Det är emellertid inte nödvändigt att samtliga styrelseledamöter medverkar till varje införelse eller anteckning i aktieboken. Det räcker att styrelsen uppdrar åt någon att göra dem.

I *första stycket* behandlas överlåtelse av aktier i ett kupongbolag. I det enklaste fallet är överlåtaren införd i aktieboken som ägare till aktierna. En överlåtelse sker då genom att han undertecknar en överlåtelseförklaring på aktiebrevet med angivande av den nye ägaren. Förvärvaren kan därefter med aktiebrevet i handen vända sig till bolagets styrelse och kräva att genast bli införd som ägare i aktieboken.

Det förekommer att den som införts som ägare i aktieboken och på aktiebrevet överlåter sina aktier genom att teckna en överlåtelseförklaring på aktiebrevet utan att samtidigt ange till vem överlåtelsen sker. En sådan överlåtelse ”in blanco” gör det möjligt för den nye ägaren att vidareöverlåta aktierna utan någon egen överlåtelseförklaring på aktiebrevet. Utdelning och annan avkastning på aktien som förfaller till betalning kan lyftas mot avlämnande av kuponger som hör till aktiebrevet. Den som inte vill delta i bolagets förvaltning utan nöjer sig med att ha aktierna som kapitalplacering behöver således inte agera för att bli införd i aktieboken. Om en aktieägare vill rösta på bolagsstämman måste han emellertid vara införd i aktieboken. Har han förvärvat aktier som överlåtit ”in blanco” behöver han inte styrka hela fångeskedjan från senast införde ägare till sig själv. Det räcker att han fyller i sitt namn i överlåtelseförklaringen på aktiebrevet varefter han har rätt att bli införd som ny ägare i aktieboken. Aktiebrevet skall förses med påskrift om att aktieägaren införts i aktieboken viss angiven dag. Övriga bestämmelser om aktiebrev finns i 5 kap.

I andra stycket har upptagits en bestämmelse som ålägger styrelsen den i och för sig självklara plikten att i aktieboken anteckna ändrade förhållanden. Det kan exempelvis röra sig om en aktieägare som bytt efternamn. Det nya namnet skall då genast antecknas i aktieboken, om aktieägaren begär det.

När en aktieägare förs in i aktieboken eller en anteckning sker om ändrade förhållanden skall enligt tredje stycket införelsen eller anteckningen förses med uppgift om tidpunkten härför. Det kan ofta också vara lämpligt att den som skriver in den nya uppgiften signerar den med sitt namn eller sina initialer. Uppgift om dag behövs dock inte om tidpunkten framgår av annat tillgängligt material. Om exempelvis ett slags aktier på grund av bolagsstämmobeslut eller förbehåll i bolags-

ordningen en viss dag har omvandlats till aktier av ett annat slag, framstår det som överflödigt att vid varje berörd aktie anteckna att den omvandlats och förse denna anteckning med uppgift om när den gjordes.

8 §

Paragrafen motsvarar närmast 3 kap. 13 § första och sista stycket ABL.

Första stycket innehåller den viktiga regeln att bolaget genom sin styrelse (jfr 5 § ovan) är skyldigt att tillhandahålla aktieboken för den som begär det. Rätten att ta del av innehållet i aktieboken är således inte begränsad till aktieägarna eller till personer med anknytning till bolaget. Med stöd av bestämmelsen kan bl.a. journalister och personer som överväger att köpa aktier i bolaget eller att låna ut pengar till detta få kännedom om vilka som står införda som aktieägare. Bestämmelsen är så viktig att den har straffsanktionerats (19 kap. 1 § 1 ABL).

Förs aktieboken med hjälp av automatisk databehandling skall en utskrift som inte får vara äldre än sex månader alltid hållas tillgänglig hos bolaget. Utskriften skall uppta aktieägarna i alfabetisk ordning. I motsats till vad som gäller i avstämningsbolag (se 18 §) skall utskriften innehålla uppgift också om aktieägare med 500 eller färre aktier.

Kommittén utgår från att den aktiebok som alltid skall finnas på bolagets ordinarie stämma hålls tillgänglig för allmänheten under den följande sexmånadersperioden. Har inga eller endast små förändringar skett i aktieboken under denna tid kan styrelsen anteckna förhållandet med uppgift om förändringarna på utskriften varefter en ny sexmånadersperiod börja löpa. Större förändringar som innebär att utskriften inte längre är överskådlig bör alltid föranleda en ny utskrift.

Andra stycket ger allmänheten rätt att få en aktuell utskrift av hela eller delar av aktieboken till bolagets självkostnadspris.

Avstämningsbolag

Bestämmelserna om avstämningsbolag har disponerats på följande sätt. Först ges en definition på avstämningsbolag (9 §). I 10 § behandlas aktieboken när ett bolag med avstämningsförbehåll bildas, följd av 11–13 §§ som gäller införande av avstämningsförbehåll i en gammal bolagsordning. Därefter följer de praktiskt viktiga paragraferna om förvaltarregistrering (14 §) och den särskilda förteckningen över uppdragstagare, panthavare m.fl. (15 §). I 16 § behandlas borttagande av avstämningsförbehåll. Avsnittet avslutas med tre paragrafer om införing i aktieboken (17 §), tillhandahållande av utskrift av aktieboken (18 §) och arkivering av aktieboken (19 §). Dispositionen skiljer sig något från bestämmelserna om kupongbolag.

9 §

Paragrafen, som innehåller en definition på avstämningsbolag, motsvarar i sak 3 kap. 8 § första stycket första meningen ABL. Kommittén har justerat lagtexten så att den aktuella bolagsordningsbestämmelsen kan formuleras: "Bolaget skall vara avstämningsbolag".

10 §

Första stycket, som är nytt, anger hur aktieboken skall föras i avstämningsbolag under bildande. Då tillämpas bestämmelserna om kupongbolag. Innebörden härav har utvecklats under 5 och 6 §§.

När bolaget registrerats övergår det huvudsakliga ansvaret för aktieboken från styrelsen till Värdepapperscentralen. Det framgår av *andra stycket* som har sin motsvarighet i 3 kap. 8 § tredje stycket ABL. Uppgifterna i den tidigare aktieboken förs då över till den bok Värdepapperscentralen för på samma sätt som när ett kupongbolag inför ett avstämningsförbehåll i sin bolagsordning. Det framgår av hänvisningen till 11–13 och 19 §§ i andra meningen i stycket.

Andra stycket punkten 6 har utvidgats till att avse preskription inte endast av uttagen fondaktie, utan även aktiebrev som inte visats upp enligt 5 § lagen (1989:828) om införande av aktiekontolagen (1989:827). Bestämmelsen har dessutom förtydligats så att det klart framgår att det är bolaget som bestämmer om ett preskriptionsförfarande skall inledas.

Tredje stycket motsvarar närmast 3 kap. 10 § första stycket tredje meningen ABL.

Fjärde stycket motsvarar 3 kap. 10 § första stycket andra meningen ABL.

11 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 11 § första stycket ABL.

12 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 14 § andra stycket ABL.

13 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 11 § andra stycket ABL.

14 §

I paragrafen behandlas s.k. förvaltarregistrering. Bestämmelserna motsvarar 3 kap. 10 § andra–fjärde styckena ABL.

15 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 12 § ABL.

16 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 8 § fjärde stycket ABL. En nyhet är att kretsen av panthavare preciseras till dem som på viss avstämningsdag är uppförd i den särskilda förteckning som enligt 15 § skall föras över uppdragstagare, panthavare m.fl.

17 §

Paragrafen motsvarar vad som i fråga om avstämningsbolag gäller enligt 3 kap. 7 § tredje stycket ABL. Hänvisningen till 7 § fjärde stycket innebär att införingen som regel skall dagtecknas.

18 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 13 § ABL. Den har justerats något till överensstämmelse med vad kommittén föreslår i 8 § beträffande kupongbolag.

19 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 11 § tredje stycket ABL.

5 kap. Aktiebrev

Kapitlet är uppdelat i två avsnitt som behandlar kupongbolag respektive avstämningsbolag. Eftersom aktiebrev inte får utfärdas i avstämningsbolag ägnas kapitlet nästan uteslutande åt kupongbolagen.

Kupongbolag**1 §**

Paragrafen har ingen direkt motsvarighet i ABL.

I kupongbolag är det vanligt att bevis om att någon är aktieägare utfärdas i form av särskilda aktiebrev. Om bolaget ägs av en enda eller ett fåtal personer som inte anser sig ha behov av aktiebrev, behöver bolaget inte utfärda några sådana. Om emellertid någon aktieägare begär det skall enligt förevarande paragraf bolaget utfärda aktiebrev beträffande dennes aktier i bolaget.

2 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 5 § ABL.

3 §

Paragrafen motsvarar med vissa mindre ändringar 3 kap. 4 § andra stycket och 16 § ABL.

Skyldigheten att ange bolagets organisationsnummer och bolagskategori (*första stycket 1*) är ny. Desamma gäller aktieägarens person- eller organisationsnummer eller födelsedatum (*första stycket 2*). Där- emot har den nuvarande skyldigheten att ange aktiens nominella belopp tagits bort. Det gör det lättare att genomföra en nedsättning av aktiekapitalet genom minskning av aktiernas nominella belopp (jfr 6 kap. 1 § tredje stycket 3 ABL) eftersom aktiebrevet då inte behöver lämnas in till bolaget för påteckning av det nya nominella beloppet.

Vissa i lagen angivna förbehåll som inskränker aktiernas överlåt- barhet eller som annars är av särskilt intresse för den om avser att köpa aktier skall anges på aktiebrevet. Det gäller liksom tidigare hembudsförbehåll samt förbehåll om omvandling och inlösen. Till denna lista har fogats samtyckes- och förköpsförbehåll.

Beträffande *andra stycket* hänvisas till vad som sagts under 4 kap. 4 §.

4 §

Första stycket motsvarar 3 kap. 4 § andra stycket första och andra meningarna ABL. Den ändring som gjorts innebär att inte bara bank utan också värdepappersinstitut som inte är bank får underteckna aktiebrev.

Andra stycket motsvarar 3 kap. 4 § femte stycket ABL.

5 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 4 § första stycket ABL.

6 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 7 § fjärde stycket andra meningen ABL.

7 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 4 § tredje stycket ABL.

Kommittén har i det föregående föreslagit att nominella beloppet inte längre skall anges på aktiebrev. I konsekvens härmed har de nuvarande bestämmelserna om påskrift på aktiebrev i samband med

nedsättning av aktiekapitalet genom minskning av aktiernas nominella belopp utmönstrats.

8 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 4 § fjärde stycket ABL.

9 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 6 § ABL.

10 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 3 kap. 17 § ABL.

Avstämningsbolag

11 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 8 § andra stycket andra meningen ABL.

12 §

Bestämmelsen saknar motsvarighet i gällande rätt. Den har utformats efter förebild i 2 § om interimisbevis.

Bestämmelsen kan aktualiseras såväl vid nyemission som konvertering och teckning med stöd av teckningsoption. På aktiemarknaden talar man i dag om interimisaktier i konverteringsfallet, medan man vid teckning i samband med nyemission och med stöd av teckningsoption ofta använder beteckningen BTA (betald, tecknad och tilldelad aktie). Kommittén ser inga hinder mot att det språkbruket skulle kunna bestå, trots den gemensamma beteckningen i lagtexten.

6 kap. Ökning av aktiekapitalet och upptagande av vissa penninglån

Fondemission och tillskottsemission

1 §

Paragrafen har viss motsvarighet i 4 kap. 1 § första stycket och 5 kap. 1 § första stycket första meningen ABL.

Kommittén använder begreppsparet fondemission och tillskottsemission för att beteckna emissioner där bolaget inte erhåller respektive erhåller vederlag för de nya aktierna.

Vid *fondemission* ökas aktiekapitalet genom överföring av ökningsbeloppet från olika poster under bolagets övriga egna kapital eller genom uppskrivning av värdet på anläggningstillgångar. Ökningen av aktiekapitalet måste komma till uttryck antingen i en höjning av nominella beloppet på tidigare aktier eller genom en emission av nya aktier.

Tillskottsemission inrymmer tre former av emission, nämligen nyemission, emission av konvertibler och emission av teckningsoptioner. Den gemensamma nämnaren för dessa emissionsformer är som framgår av ordet tillskottsemission att bolaget tillförs nytt kapital. Det sker vid nyemission genom omedelbar betalning för de nya aktierna, vid emission av konvertibler genom konvertering av en skuld till aktiekapital och vid emission av teckningsoptioner genom betalning i samband med utnyttjande av optionen.

Bestämmelserna om fondemission har upptagits i 7 kap. medan tillskottsemission behandlas i 8 kap. Begreppen konvertibel och teckningsoption definieras i 8 kap.

Beslutsordning

2 §

Paragrafen har viss motsvarighet i 4 kap. 1 § andra stycket och 5 kap. 1 § tredje stycket första meningen ABL.

I likhet med vad som gäller i dag är det bolagsstämman som beslutar om ökning av aktiekapitalet (*första stycket*). Styrelsen får emellertid besluta om tillskottsemission under förutsättning av bolagsstämmans efterföljande godkännande eller med stöd av stämmans föregående bemyndigande (*andra meningen*).

I *andra stycket* finns ett förbud mot att öka aktiekapitalet på ett sätt som inte är förenligt med bolagsordningen. Bestämmelsen innebär att beslut om fondemission och nyemission inte kan fattas i ett bolag med fast aktiekapital, utan att bolagsordningen först ändras. I ett bolag med ett lägsta och ett högsta aktiekapital får beslut om fondemission eller nyemission inte innebära att maximikapitalet överskrids. Finns det mer än ett aktieslag i bolaget, får ett sådant beslut inte leda till att det högsta antalet eller den högsta andelen aktier av visst slag som får finnas enligt bolagsordningen överskrids.

Andra stycket tar också sikte på emission av konvertibler och teckningsoptioner. Sådana skuldförbindelser får utfärdas endast av bolag med ett lägsta och ett högsta aktiekapital. Därvid gäller att bolaget inte får utfärda fler sådana förbindelser än som vid full konvertering eller maximalt utnyttjande av optionsrätterna ryms inom bolagsordningens bestämmelser om högsta aktiekapital och högsta antal eller

andel aktier av visst slag. I ABL finns en uttrycklig bestämmelse om detta i 5 kap. 1 § tredje stycket första meningen. Med det nya begreppet tillskottsemission behövs inte någon sådan särbestämmelse.

Det förtjänar att nämnas att bolaget vid beräkningen av det utrymme som finns för en fond- eller tillskottsemission måste ta hänsyn till de konvertibler eller teckningsoptioner som står ute. En emission får inte leda till att äldre konverterings- eller optionsrätter inte längre kan utnyttjas.

Definitioner

3 §

Paragrafen definierar begreppen fondaktierätt, teckningsrätt samt de därtill knutna begreppen fondaktierättsbevis och teckningsrättsbevis.

Med fondaktierätt avses aktieägares rätt enligt 7 kap. 2 § till ny aktie vid fondemission. I ABL talas om företrädesrätt till fondaktier. Det är enligt kommitténs mening en missvisande terminologi. Vid fondemission har aktieägarna en ovillkorlig rätt till de nya aktierna (fondaktierna). De tillfaller aktieägarna utan särskild teckning. Denna skillnad mellan fond- och tillskottsemission kommer till uttryck i 7 kap. 2 §, som talar om rätt till fondaktier medan 8 kap. 3 § behandlar företrädesrätt vid tillskottsemission. Denna terminologi används också i förevarande kapitel.

I gällande rätt betecknas aktieägares rätt till fondaktie delrätt. Det är en beteckning vars innebörd är oklar och som inte ger några associationer till fondemission. Kommittén föreslår därför att den ersätts med beteckningen fondaktierätt. För aktieägares företrädesrätt att teckna nya aktier, konvertibler eller teckningsoptioner bör däremot den nuvarande beteckningen teckningsrätt behållas. Som en konsekvens av detta språkbruk föreslås beteckningarna fondaktierättsbevis respektive teckningsrättsbevis på de emissionsbevis som förekommer i kupongbolag.

Emissionsbevis

4 §

Paragrafens första och andra stycke motsvarar 4 kap. 3 § första och andra styckena samt 5 kap. 10 § ABL. Paragrafen handlar bara om kupongbolag. Avstämningsbolag behandlas i 5 §.

I *första stycket* slås det fast att aktieägare med fondaktierätt eller teckningsrätt har rätt att erhålla emissionsbevis av bolaget i samband med fond- respektive tillskottsemission. Det ger aktieägare med överskjutande fondaktie- eller teckningsrätter möjlighet att exempelvis köpa till udda

rätter så att ett helt antal aktier kan erhållas eller tecknas. Av *andra stycket* framgår att bolaget i stället för ett särskilt emissionsbevis kan låta använda kupong som hör till aktiebrevens. Om kupong används som emissionsbevis, behöver några anteckningar på aktiebrevet inte ske.

Det förekommer att innehavare av konvertibler och teckningsoptioner enligt låne- eller optionsvillkoren har rätt att delta i tillskottsemission som om konvertering eller teckning med utnyttjande av optionsrätten redan hade ägt rum. I *tredje stycket*, som är nytt, åläggs bolaget att utfärda emissionsbevis så att konvertibel- eller teckningsoptionsinnehavarna enkelt kan utnyttja sin teckningsrätt. I så fall utlämnas emissionsbevis mot uppvisande av konvertibeln eller teckningsoptionsbeviset för anteckning på dokumentet om att företrädesrätten har utnyttjats.

5 §

Paragrafen handlar om avstämningsbolag.

Första stycket motsvarar 4 kap. 3 § tredje stycket samt 5 kap. 10 § ABL.

Andra stycket är nytt. Det innebär att teckningsrätt som grundas på villkor i samband med emission av konvertibler eller teckningsoptioner som administreras enligt aktiekontolagen skall registreras på samma sätt som teckningsrätt som grundas på aktier.

Försäljning av udda fondaktierätter och teckningsrätter

6 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 3 a § ABL. Tillämpningsområdet har utvidgats till att omfatta också konvertibler och teckningsoptioner, jfr 5 kap. 10 § ABL som saknar hänvisning till 4 kap. 3 a § samma lag.

Är aktier registrerade på förvaltare, skall vid paragrafens tillämpning förvaltaren behandlas som en aktieägare.

Rätt till utdelning på ny aktie

7 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 12 § femte stycket sista meningen, 4 kap. 16 § femte stycket andra och tredje meningarna samt 5 kap. 15 § ABL. Andra meningen innebär en begränsning av möjligheterna att skjuta inträdet av utdelningsrätten på framtiden. Bestämmelsen har kunnat förenklas, främst till följd av kommitténs förslag att utmönstra den möjlighet som enligt gällande rätt finns att i större bolag registrera en nyemission innan den är till fullo betalad. Den koppling som i paragrafens nuvarande lydelse finns till tidpunkten för aktiernas

betalning har därmed kunnat ersättas med en koppling till registreringen.

Det förekommer att bolag betalar ut utdelning redan innan nyemissionen, konverteringen eller ökningen av aktiekapitalet på grund av teckning med utnyttjande av teckningsoptioner registrerats hos PRV, trots risken att registrering vägras på grund av något fel i förfarandet. Kommittén föreslår ett uttryckligt förbud mot utbetalning av utdelning innan kapitalökningen har registrerats. Bestämmelsen hindrar inte att utdelningen beräknas innan kapitalökningen registrerats, men utbetalas först därefter.

Emissionsprospekt

8 §

På skäl som redovisats i kommitténs allmänna överväganden föreslås att bestämmelserna om emissionsprospekt samlas i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument och lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet. En erinran om dessa bestämmelser har upptagits i denna paragraf.

Kapitalandelslån och vinstandelslån

9 §

Paragrafen motsvarar 7 kap. 3 § andra stycket ABL. På skäl som anförts i kommitténs allmänna överväganden föreslås att kapitalandelslån åter bli tillåtna i svensk rätt. Beslut om upptagande av sådana lån skall fattas i samma ordning som föreskrivs för upptagande av vinstandelslån.

7 kap. Fondemission

Ökningsbeloppet

1 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 1 § tredje stycket andra meningen ABL.

Vid fondemission sker en överföring av belopp från olika poster under bolagets övriga egna kapital till aktiekapitalet. Alternativt skrivs värdet på anläggningstillgångar upp samtidigt som aktiekapitalet ökas med uppskrivningsbeloppet. Detta framgår av 3 § första stycket 4.

Rätt till fondaktier

2 §

Paragrafen motsvarar närmast 3 kap. 1 § fjärde stycket och 4 kap. 2 § första stycket ABL.

Kommittén skiljer mellan rätt till fondaktier och företrädesrätt till teckning vid tillskottsemission, se kommentaren till 6 kap. 3 §.

En fondemission är en bokföringsmässig åtgärd som i realiteten inte innebär annat än att bolagets eget kapital fördelas på fler aktier eller att det nominella värdet på aktierna höjs. Om nya aktier skall ges ut är det därför självklart att dessa skall tillfalla de gamla aktieägarna. I 3 kap. 1 § ABL föreskrivs att om aktierna inte skall medföra lika rätt till andel i bolagets tillgångar eller vinst eller om aktierna skall ha olika röstvärde, skall den rätt som tillkommer aktieägarna vid nyemission och fondemission regleras i bolagsordningen. Föreskrift om olika rätt får meddelas endast om skillnaderna mellan aktierna skall vara av nu angivet slag.

Av förarbetena framgår att avsikten har varit att låta bolag med ekonomiska skillnader eller röstvärdesskillnader mellan aktieslagen vid utformningen av bolagsordningens bestämmelser om företrädesrätt vid nyemission välja mellan å ena sidan en bolagsordningsbestämmelse som innebär företrädesrätt åt aktieägarna efter kapitalandel och å andra sidan en bolagsordningsbestämmelse som innebär att aktieägarna tillförsäkras primär företrädesrätt till aktier av samma slag och subsidiär företrädesrätt till överblivna aktier efter kapitalandel (se prop. 1993/94:196 s. 109 f.). I fråga om fondemission återigen synes avsikten inte ha varit att ge bolagen valfrihet mellan två bolagsordningsmodeller. ”Ett bolag som i bolagsordningen vill införa en föreskrift om rätt i fråga om aktier som skiljer sig åt endast i fråga om röstvärdet bör således vara skyldigt att förena denna med *dels* en bestämmelse om att vid en fondemission nya aktier skall emitteras av varje aktieslag i förhållande till det antal aktier av samma slag som finns sedan tidigare och *dels* en bestämmelse om att de gamla aktierna skall ge rätt till nya aktier av samma aktieslag i förhållande till den andel av aktiekapitalet som de representerar.” (a.a. s. 113). Det framstår emellertid som tveksamt om denna skillnad mellan två bolagsordningsmodeller vid nyemission mot endast en modell vid fondemission kommit till uttryck i lagtexten. Tvärtom behandlas ny- och fondemission på samma sätt i lagen.

På grund av det anförda har kommittén stannat för att föreslå nya bestämmelser. Kommittén föreslår att regeln om proportionell emission med rätt inom varje aktieslag vid fondemission i bolag med aktieslag som skiljer sig åt endast i fråga om röstvärdet nu lagfästs. Det framstår som onödigt att tvinga bolagen att ta in en bestämmelse i bolagsordningen med ett innehåll som de inte själva kan påverka. Till skillnad från vad som gäller vid tillskottsemission är det inte möjligt att genom beslut på bolagsstämma avvika från den rätt till fondaktier som lagen

ger åt aktieägarna. Med den utformning av lagtexten som kommittén föreslår kommer föreskriften om proportionell emission med rätt inom varje aktieslag att träffa också bolag som har aktieslag som skiljer sig åt, inte i ekonomiskt hänseende, men i fråga om t.ex. rätten att utse styrelseledamöter.

I enlighet härmed föreskrivs i *första stycket* som huvudregel att aktieägarna har rätt till fondaktier efter kapitalandel. Det gäller i alla bolag med bara ett aktiebolag.

Om ett bolag har aktier av mer än ett slag, som skiljer sig åt i fråga om ekonomiska rättigheter i bolaget skall enligt *andra stycket*, i bolagsordningen finnas bestämmelser som reglerar rätten till fondaktier. Dessa bestämmelser kan innebära rätt till nya fondaktier efter kapitalandel eller proportionell emission och rätt inom varje aktieslag eller rätt bara för ett aktieslag, etc. Friheten att utforma bolagsordningen är i dessa situationer stor. Oavsett om bolagsordningen har den ena eller andra utformningen binder den bolagsstämman. Till skillnad från vad som gäller vid tillskottsemission är det inte tillåtet att genom stämmobeslut avvika från aktieägarnas rätt till nya fondaktier enligt bolagsordningen.

Tredje stycket reglerar rätten till fondaktier i bolag med andra än ekonomiska skillnader mellan aktieslagen. Det kan exempelvis röra sig om aktier med olika röstvärde. Om det i ett sådant bolag redan har givits ut aktier av olika slag och bolaget avser att fondemittera motsvarande aktieslag, skall aktier av respektive slag emitteras i förhållande till det antal aktier av samma slag som finns sedan tidigare och varje gammal aktie ge rätt till nya aktier av samma slag i förhållande till andelen i aktiekapitalet. Bestämmelsen utgör inte något hinder mot att bolaget emitterar fondaktier av endast ett av de tidigare utgivna aktieslagen eller av ett helt nytt slag. De gamla aktieägarna har i sådant fall rätt till de nya aktierna efter kapitalandel. Detsamma gäller om bolaget i sin bolagsordning har bestämmelser som gör det möjligt exempelvis att emittera aktier med ett annat röstvärde än som har givits ut tidigare men bestämmelserna inte har utnyttjats. Då står det bolaget fritt att emittera fondaktier av det nya slaget varvid de gamla aktieägarna har rätt till de nya fondaktierna efter kapitalandel.

Förslag till beslut

3 §

Beslut om fondemission fattas av bolagsstämman. Paragrafen anger vad ett förslag till sådant stämmobeslut skall innehålla. Förslaget skall vara fullständigt. Utrymmet för bolagsstämman att ändra eller lägga till

bestämmelser är begränsat. Är förslaget ofullständigt kan aktieägarna tvingas att hålla en ny bolagsstämma där ett fullständigt förslag till beslut läggs fram och prövas.

Lagtexten utgår från normalfallet, nämligen att det är styrelsen som väcker frågan om fondemission. Kommer initiativet från en aktieägare är det i princip denne som skall utarbeta förslaget, men styrelsen och revisorerna får anses vara skyldiga att tillhandahålla de uppgifter som behövs för ett fullständigt förslag till emissionsbeslut.

I *första stycket punkten 1* föreskrivs att emissionsbeloppet alltid skall anges. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 16 § tredje stycket ABL.

Fondemission kan enligt 4 kap. 1 § första stycket ABL ske genom att nya aktier ges ut eller aktiernas nominella belopp höjs. I förslaget till beslut skall enligt *punkten 2* anges vilken metod som skall användas.

De allra flesta beslut om fondemission innehåller uppgift om hur många nya aktier som belöper på varje gammal aktie. Denna ordning föreslår kommittén bli lagfäst, *punkten 3*. Bestämmelsen har ingen motsvarighet i ABL.

Skillnaden mellan ny- och fondemission är att vid fondemission tillförs bolaget inte något vederlag för de nya aktierna. 4 kap. 16 § första stycket ABL innebär att vid fondemission överföring till aktiekapitalet skall ske av antingen belopp som kan delas ut enligt 12 kap. 2 § första stycket ABL eller av uppskrivningsfond, reservfond eller överkursfond eller genom uppskrivning av anläggningstillgångs värde eller en kombination av dessa åtgärder. Förslaget till fondemissionsbeslut skall enligt *punkten 4* ange på vilket eller vilka av dessa sätt som fondemissionen skall genomföras. Skall emissionsbeloppet tillföras aktiekapitalet från t.ex. fritt eget kapital och överkurs, så skall alltså den beloppsmässiga fördelningen framgå av förslaget.

I 6 kap. 7 § behandlas rätten till utdelning på nya aktier. Där föreskrivs bl.a. att beslut om fondemission inte får innebära att sådan rätt inträder senare än för räkenskapsåret efter det år under vilket emissionen registrerats. I förslaget till beslut skall enligt *punkten 5* anges från vilken tidpunkt de nya aktierna skall medföra rätt till utdelning. Förslaget får utformas med hänsyn till föreskriften i 6 kap. 7 §. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 16 § femte stycket ABL.

Punkten 6 skall läsas mot bakgrund av 6 kap. 2 § andra stycket. Om bolaget har ett fast aktiekapital eller ett maximikapital som skulle komma att överskridas om den föreslagna fondemissionen genomfördes, skall förslaget till emissionsbeslut ange att förslaget förutsätter en ändring av bolagsordningen. Detsamma gäller om förslaget innebär

att högsta antalet eller andelen aktier av visst slag skulle komma att överskridas.

I 3 kap. 1 § anges att det kan finnas eller ges ut aktier med olika rätt i bolaget. Är detta fallet, skall det av förslaget till beslut framgå till vilket aktieslag de nya aktierna skall höra, *punkten 7*. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 16 § tredje stycket ABL.

Om förbehåll om omvandling, förköp, hembud, inlösen eller, i privat aktiebolag, samtycke skall gälla beträffande de nya aktierna, skall enligt *punkten 8* detta anges i förslaget till beslut. Bestämmelsen har ingen motsvarighet i ABL.

Av 7 kap. 4 § andra stycket följer att till aktiebrev hörande kupong får användas som fondaktierettsbevis vid fondemission i kupongbolag. Skall detta ske, skall det enligt *punkten 9* anges i förslaget till beslut. Bestämmelsen har ingen motsvarighet i ABL.

Av 7 kap. 6 § följer att överskjutande fondaktierätter kan säljas genom bolagets försorg. I så fall skall det enligt *punkten 10* anges i förslaget till beslut. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 16 § tredje stycket ABL.

I avstämningsbolag måste en avstämningsdag fastställas, *punkten 11*. De som på denna dag är införda i aktieboken eller i förvaltarförteckningen är behöriga att ta emot fondaktie, jfr 3 kap. 8 § första stycket ABL. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 16 § tredje stycket ABL.

För att ge nya aktieägare tid att bli införda i aktieboken eller förteckningen måste avstämningsdagen ligga i tiden efter det att beslutet om fondemission har kungjorts. Kommittén föreslår i *andra stycket* att avstämningsdagen inte får sättas tidigare än en vecka från det att beslutet kungjorts. Den förhållandevis korta tiden skall ses mot bakgrund av kommitténs tidigare framlagda förslag (SOU 1995:44) att kallelse till bolagsstämma skall utfärdas senast tre veckor före stämman. Det innebär att aktieägarna kommer att ha minst tre veckor plus tiden från själva stämmobeslutet till avstämningsdagen på sig för införelse i aktieboken eller förvaltarförteckningen.

Kompletterande information

4 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 16 § andra stycket jämförd med 4 kap. 4 § första stycket ABL.

Paragrafen förutsätter att beslut om fondemission kan fattas på extra stämma. Det är möjligt om fondemissionen sker genom överföring av belopp från bolagets övriga egna kapital till aktiekapitalet. Skall emis-

sionen ske genom uppskrivning av värdet på anläggningstillgångar utan att uppskrivningsbeloppet först överförs till en uppskrivningsfond måste emissionsbeslutet fattas på en ordinarie bolagsstämma som har att fastställa balansräkningen.

Det är vanligt att den redogörelse som avses i punkten 2 lämnas genom hänvisning till de delårsrapporter som bolaget har lämnat för den aktuella perioden.

Tillhandahållande av förslag till beslut m.m.

5 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 16 § andra stycket jämförd med 4 kap. 4 § första stycket ABL. Tiden har dock utsträckts från en till två veckor i överensstämmelse med vad kommittén föreslagit beträffande tillhandahållande av årsredovisning inför stämma (SOU 1995:44).

Det förtjänar att påpekas att ABL inte innehåller några särskilda bestämmelser om kallelse till bolagsstämma som skall pröva fråga om fondemission. Kommittén föreslår inte heller några bestämmelser om detta. Av allmänna bestämmelser följer emellertid att ärendet skall anges i kallelsen.

Kungörelse

6 §

Paragrafen, som endast rör avstämningsbolag, motsvarar närmast 4 kap. 16 § tredje stycket tredje meningen jämförd med 4 kap. 7 § första stycket ABL.

Fondaktier tillfaller aktieägarna mer eller mindre automatiskt och deras fondaktierätt preskriberas först efter närmare tio år. I kupongbolag behövs därför inte någon särskild kungörelse om beslut om fondemission. I avstämningsbolag återigen tillfaller fondaktierna de aktieägare som finns antecknade i aktieboken på avstämningsdagen. För att ge dem tillfälle att bli införda i aktieboken behövs bestämmelser om att beslut om fondemission i avstämningsbolag skall kungöras.

Skyldigheten för publika bolag att utfärda kallelse genom Post- och Inrikes Tidningar och en rikstäckande dagstidning stämmer överens med vad kommittén föreslagit beträffande kallelse till bolagsstämma (SOU 1995:44).

Registrering m.m.

7 §

Första stycket motsvarar 4 kap. 16 § fjärde stycket ABL.

Beslutet om fondemission skall självfallet innehålla de uppgifter som föreskrivs i 3 §.

Andra och tredje styckena motsvarar 4 kap. 16 § femte stycket ABL. Texten har modifierats med hänsyn till att fondemissionen kan ha genomförts genom ökning av aktiernas nominella belopp.

Preskription av fondaktie

8 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 17 § ABL.

Skyldigheten för publika bolag att utfärda kallelse genom Post- och Inrikes Tidningar och en rikstäckande dagstidning överensstämmer med vad kommittén föreslagit beträffande kallelse till bolagsstämma, jfr även 6 §.

8 kap. Tillskottsemission

Definitioner

1 §

I 6 kap. 1 § anges att tillskottsemission kan vara nyemission, emission av konvertibler eller emission av teckningsoptioner. Definitionerna av dessa begrepp ges i detta kapitel i anslutning till de materiella bestämmelserna om nyemission, konvertibler och teckningsoptioner.

Termen *nyemission* har behållits för sådana emissioner där bolaget ger ut nya aktier som tecknas direkt. Skillnaden mellan en nyemission å ena sidan och en emission av konvertibler eller teckningsoptioner å den andra är att det vid en nyemission är klart att – om inte emissionen förfaller helt – det blir en ökning av aktiekapitalet. Vid emission av konvertibler och teckningsoptioner är det fullt möjligt att emissionen inte leder till någon ökning av aktiekapitalet eftersom innehavarna av konvertiblerna eller teckningsoptionerna inte är skyldiga att konvertera till eller teckna nya aktier.

Beslut om nyemission skall med kommitténs förslag anmälas för registrering senast sex månader från beslutet. Därvid skall full och godtagbar betalning ha erlagts för de nya aktierna. De nuvarande reglerna i 4 kap. 13 § ABL om nyemission i större bolag med registrering i två omgångar av ökningsbeloppet har inte tagits med i kommitténs förslag. Däremot innehåller förslaget den nyheten att registrering inom sexmånadersperioden kan ske i omgångar, se 26 § femte stycket.

Konvertibla skuldebrev skall enligt ABL innehålla en utfästelse från bolaget att borgenären har rätt att helt eller delvis byta ut sin fordran

enligt skuldebrevet mot aktier i bolaget. Kommittén har övervägt att beskriva en *konvertibel* som en skuldförbindelse som ger fordringshavaren rätt att helt eller delvis *teckna* nya aktier mot betalning genom kvittning av bolagets fordran på grund av aktieteckningen mot aktietecknarens fordran enligt skuldförbindelsen, i förekommande fall tillsammans med kontant betalning. Konvertibler skulle då behandlas som ett slags teckningsoptioner som emellertid inte skall betalas kontant i sin helhet utan åtminstone till en del genom kvittning på visst sätt. En sådan terminologi skulle ge vissa textekonomiska vinster eftersom bestämmelserna om teckning/nyteckning/byte för att tala med ABL då skulle kunna göras enhetliga för alla tillskottsemissioner. Terminologin skulle emellertid bryta mot det hittillsvarande språkbruket och dessutom vara mindre förenlig med den terminologi som används på finansmarknaderna.

Kommittén har därför stannat för att behålla den nuvarande definitionen men strävat efter förenklingar. Det kan knappast leda till missförstånd om lagtexten i stället för att tala om en ”utfästelse från bolaget om att borgenär har rätt att helt eller delvis byta ut sin fordran enligt skuldebrevet mot aktier i bolaget” definierar en konvertibel som en av ett aktiebolag ”mot vederlag utgiven skuldförbindelse som ger fordringshavaren rätt att helt eller delvis byta skuldförbindelsen mot aktier i bolaget”. Med denna terminologi blir konvertering ”ett utbyte av konvertibel mot nya aktier”. Vad saken gäller är ju att konvertibelinnehavaren vid konvertering byter ställning i förhållande till bolaget från borgenär till aktieägare varvid aktiebolagets skuld till honom överförs till aktiekapitalet och, vid överkurs, överkursfonden.

Kommittén föreslår att bolagen liksom i dag skall ha rätt att i samband med upptagande av lån, emittera teckningsoptioner, som ger rätt att på begäran teckna nya aktier i bolaget mot kontant betalning. Enligt gällande rätt skall sådana teckningsoptioner vara fast förenade med en skuldförbindelse eller knutna till en sådan på ett sätt som ger fordringshavarna rätt att skilja optionsrätten från skuldförbindelsen. Kommittén föreslår att bolagen skall kunna ge ut teckningsoptioner även utan samband med upptagande av lån. Det innebär att ett bolag skall kunna utfärda teckningsoptioner till exempelvis sina anställda utan krav på att dessa ger lån till bolaget. Teckningsoptioner kan vidare vara ett användbart instrument i samband med t.ex. rekonstruktion av ett bolag.

Teckningsoptioner bör kunna emitteras gratis eller mot betalning. Om de emitteras mot betalning, får vad som därvid erläggs inte räknas av på betalningen för aktier som tecknas med utnyttjande av optionsrätten. Aktier som tecknas med utnyttjande av teckningsoption skall

nämligen alltid betalas kontant. Det framgår av definitionen i denna paragraf.

Kommittén har övervägt att reglera den tid under vilken en teckningsoption skall få utnyttjas, men inte funnit tillräckliga skäl till några begränsningar. Ett bolag kan med kommitténs förslag utfärda teckningsoptioner som ger omedelbar rätt att teckna nya aktier och denna rätt kan bestå till dess bolaget upphör.

Betalningen för aktier som tecknas med utnyttjande av teckningsoption skall erläggas kontant. Några möjligheter att betala med apportegendom finns inte. Det beror på att teckningsoptionen kan gälla under i princip obegränsad tid. Det är omöjligt att i ett beslut om emission av teckningsoptioner ange någon teckningskurs om vederlaget skall utgöras av egendom vars värde vid tiden för utnyttjandet av teckningsoptionen är helt okänt.

Konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med teckningsoptioner skall i dag vara löpande. Det motiveras med att konvertering eller teckning skall kunna ske utan djupare efterforskningar från bolagets sida om innehavarens behörighet att påkalla konvertering eller teckna aktier. Utformas en konvertibel eller ett skuldebrev med teckningsoption som ett enkelt skuldebrev, får emissionen enligt ABL inte registreras. Kommittén har i det föregående förutsatt att fristående teckningsoptioner kan komma till användning t.ex. i samband med företagsrekonstruktioner. Uppenbarligen är det inte lämpligt att en på detta sätt tillkommen teckningsoption måste behandlas enligt bestämmelserna om löpande skuldebrev. På grund härav och då det även i andra situationer föreligger ett praktiskt behov av att kunna knyta konvertibler och teckningsoptioner till förbindelser som följer reglerna om enkla skuldebrev innehåller kommitténs förslag inte något krav på att sådana utfästelser måste vara ställda till innehavaren eller viss man eller order. Det framgår såvitt gäller konvertibler av att en konvertibel enligt den uppställda definitionen är en skuldförbindelse som ger fordringshavaren rätt till konvertering. Avsaknaden av föreskrifter om att konvertibler skall ställas till innehavaren eller viss man eller order gör det klart att en konvertibel kan ställas till viss man och därmed följa reglerna om enkla skuldebrev. En teckningsoption är en utfästelse som ger rätt att teckna nya aktier i bolaget mot kontant betalning. Den kan med kommitténs förslag emitteras som ett fristående instrument, men också knytas till en löpande eller enkel skuldförbindelse. Tilläggas kan att konvertibler och teckningsoptioner, som hanteras enligt aktiekontolagen, inte är förenade med skuldebrev.

Förbud mot underkurs m.m.

2 §

Första stycket motsvarar 4 kap. 1 § tredje stycket första meningen, 5 kap. 1 § andra stycket andra meningen samt 5 kap. 14 § första stycket tredje meningen ABL. Förbudet mot underkurs vid nyemission har sin motsvarighet i bestämmelserna om bolagsbildning (2 kap. 3 § andra stycket).

Förbudet mot underkurs gäller också konvertibler. Det innebär att konverteringskursen inte får sättas under aktiernas nominella belopp (*andra stycket*). 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. Det innebär att det med lämpliga tecknings- och konverteringskurser är möjligt att emittera konvertibla s.k. nollkupongare, dvs. obligationer som löper utan ränta och som därför emitteras till underkurs.

Det kan i fråga om nollkupongare och konvertibler som löper med ränta som understiger marknadsräntan ifrågasättas om den förmån för bolaget som följer med en räntefri eller räntebillig skuldförbindelse kan åsättas ett värde så att bolaget kan sägas ha tillförts ett vederlag motsvarande skuldförbindelsens belopp trots att konvertiblerna emitterats till viss underkurs. Det är i första hand den revisor som har att utfärda intyg att företes i registreringsärendet som måste ta ställning till detta.

Med tanke bl.a. på sådana situationer föreskrivs i ABL att en ökning av aktiekapitalet genom konvertering inte får registreras med mindre bolaget kan förete ett yttrande från en auktoriserad eller godkänd revisor eller, i avstämningsbolag, från Värdepapperscentralen av vilket det framgår att bolaget på grund av emissionen tillförts vederlag till ett värde motsvarande minst det sammanlagda nominella beloppet av de aktier som utgivits i utbyte (5 kap. 14 § första stycket ABL).

I *tredje stycket* föreskrivs därför att teckningskursen för en konvertibel inte får understiga konvertibelns nominella belopp såvida inte konverteringskursen bestämts så att bolaget vid konvertering kommer att ha tillförts vederlag till ett värde som minst motsvarar det sammanlagda nominella beloppet av de aktier som lämnas i utbyte.

Motsvarande problem är inte förenade med teckningsoptioner eftersom de ger rätt att teckna aktier mot kontant betalning.

Som framgått är det möjligt att emittera konvertibler till underkurs. Redovisningstekniskt gestaltar sig en underkursemission på följande sätt. Antag att konvertibler med ett nominellt belopp om 100 kr emitteras till underkursen 50 kr kontant. Aktiernas nominella belopp är 100 kr och konverteringskursen 200 kr, dvs. två konvertibler kan bytas mot en aktie. Lånet förfaller i sin helhet till betalning 10 år från emissionen, om inte konvertering dessförinnan har påkallats. Den nominella räntan är noll. Lånevillkoren motsvarar en implicit effektiv ränta på 7,2 % och underkursen bör fördelas över tioårsperioden så att en konstant finansieringskostnad erhålls över löptiden (jfr Bokföringsnämndens uttalande BFN U 92:3 Redovisning av nollkupongsobligationer). Det innebär att bolaget år 1 för varje konvertibel redovisar 50 kr som tillgångar och 50 kr som konvertibellån. År 2 redovisas en räntekostnad på 3,60 kr och det bokförda värdet på konvertibellånet skrivs upp till 53,60 kr. År 3 redovisas 3,85 kr som räntekostnad och konvertibellånet till 57,45 kr etc. Konverteras två konvertibler år 3 till en aktie minskas posten konvertibellån med 114,90 kr samtidigt som aktiekapitalet ökas med 100 kr och reservfonden med 14,90 kr.

Det angivna, inte helt realistiska exemplet, bygger på förutsättningen att konvertibelns emitterats till en kurs som motsvarar normal marknadsränta för en tioårig nollkupongare. Konvertibellån löper dock i allmänhet med en ränta som är lägre än marknadsräntan eftersom konverteringsrätten anses ha ett visst värde. Redovisningsrådet har i en rekommendation RR3 behandlat redovisningen av konvertibel- och optionslån. Rådet anser att låneskuldens storlek bör redovisas på basis av en marknadsränta och att skillnaden mellan det på detta sätt beräknade lånebeloppet och det uppburna beloppet skall föras till reservfonden såsom överkurs på de aktier som kan komma att utfärdas senare. Den redovisade låneskulden uppräknas då successivt under lånets löptid med en ränta så att det redovisade skuldbeloppet vid förfallodagen överensstämmer med det nominella lånebeloppet.

I ABL finns en möjlighet för bolag med aktier noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats att företa nyemission till underkurs. Då får aktier tecknas mot betalning av lägre belopp än det nominella, under förutsättning att skillnaden mellan vad som skall betalas för de

nya aktierna och deras sammanlagda nominella belopp tillförs aktiekapitalet genom överföring från bolagets eget kapital i övrigt eller genom uppskrivning av värdet av anläggningstillgångar. Möjligheterna att emittera till underkurs har såvitt känt aldrig utnyttjats och kommittén menar att det inte längre finns något praktiskt behov av dessa bestämmelser. Någon motsvarighet till de nu nämnda bestämmelserna om emission till underkurs finns därför inte i kommitténs förslag.

Företrädesrätt till nya aktier, konvertibler och teckningsoptioner

3 §

Paragrafen motsvarar med vissa redaktionella ändringar 4 kap. 2 § första stycket och 5 kap. 2 § första stycket ABL.

I paragrafen behandlas aktieägarnas företrädesrätt till nya aktier, konvertibler och teckningsoptioner. I ABL uttrycks företrädesrätten till konvertibler och teckningsoptioner på följande sätt. Vid emission av skuldebrev mot vederlag i pengar har aktieägarna företrädesrätt att teckna sig för förvärv av skuldebrev såsom om emissionen gällde de aktier som kan komma att träda i stället för skuldebreven eller nytecknas på grund av optionsrätt. Med det nya begreppet tillskottsemission har lagtexten kunnat förenklas.

Avvikelse från företrädesrätten

4 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 2 § sista stycket och 5 kap. 2 § sista stycket ABL.

Beslut av bolagsstämman enligt 3 § 3 om kontantemission som innebär avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt är giltigt endast om det biträtts av aktieägare med två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädde aktierna. Samma kvalificerade majoritet krävs för giltigt beslut om godkännande av beslut om kontantemission med avvikelse från företrädesrätten, som fattats av styrelsen under förutsättning av stämmans godkännande liksom för beslut om bemyndigande för styrelsen att besluta om sådan emission, se kommentaren till 29 och 33 §§.

Förslag till beslut

5 §

Paragrafen saknar direkt motsvarighet i ABL.

Lagtexten utgår från normalfallet, nämligen att det är styrelsen som väcker frågan om nyemission, jfr 8 kap. 3 §.

*Nyemission***6 §**

Paragrafen motsvarar närmast 4 kap. 5 § ABL.

I paragrafen ges en uttömmande uppräkningslista av vad ett förslag till beslut om nyemission, skall innehålla. Uppräkningslistan inleds med åtta punkter med uppgifter som alltid skall lämnas i ett förslag till emissionsbeslut. Därefter följer åtta punkter som föreskriver uppgiftsskyldighet för det fall nyemissionen sker på vissa villkor. Uppräkningslistan följer så långt möjligt paragrafföljden i kapitlet.

Första stycket inleds med en föreskrift om att ökningsbeloppet alltid skall anges (*punkten 1*). Det är vanligt att som villkor för en emission föreskriva att ett visst belopp tecknas. Det förekommer också att ett högsta belopp anges, inte sällan i kombination med en föreskrift om ett lägsta belopp. Däremot är det inte tillåtet att bara ange ett lägsta belopp eftersom det skulle kunna leda till att högsta tillåtna aktiekapital enligt bolagsordningen överskreds. Villkor rörande ökningsbeloppet skall framgå av förslaget till emissionsbeslut. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 5 § första stycket 1 ABL. Om ett visst eller ett lägsta belopp uppställts som villkor, förfaller emissionen om beloppet inte uppnås, 20 §.

Enligt *punkten 2* skall aktiernas nominella belopp alltid anges. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 5 § första stycket 8 ABL. Ökningsbeloppet dividerat med nominella beloppet ger antalet aktier som emitteras.

I *punkten 3* förskrivs att teckningskursen skall anges. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 5 § första stycket 8 ABL.

Frågan om vilka som skall ha företrädesrätt att teckna nya aktier är central i varje nyemission. Uppgift om detta skall enligt *punkten 4* alltid lämnas. Skall aktiernas tecknas utan företrädesrätt, skall det i stället anges. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 5 § första stycket 3 ABL.

När ett visst eller ett lägsta belopp har bestämts för nyemissionen förfaller emissionen, om beloppet eller minimibeloppet inte tecknas inom teckningstiden (20 §). Frågan om en sådan emission kan genomföras eller ej får enligt ABL inte stå öppen under hela registreringsfristen utan en teckningstid skall alltid anges i emissionsbeslutet, se 4 kap. 5 § första stycket 4 ABL. När bara ett högsta belopp för emissionen har angivits behöver däremot teckningstiden inte anges. Kommittén anser det vara närmast självklart att ett förslag till nyemission alltid skall innehålla uppgift om den tid under vilken de nya aktierna skall tecknas. En bestämmelse om detta har upptagits i *punkten 5*.

Teckningstiden utgör i kommitténs förslag också den tid inom vilken aktieägarna har rätt att utnyttja sin företrädesrätt. I enlighet härmed har kommittén utmönstrat den nuvarande föreskriften om att den tid inom vilken företrädesrätten skall utnyttjas skall anges särskilt. För att de företrädesberättigade aktieägarna skall kunna utöva sin företrädesrätt får teckningstiden inte vara för kort. Kommittén föreslår att teckningstiden minst skall uppgå till den nuvarande minimitiden i 4 kap. 5 § första stycket 5 ABL för utnyttjande av företrädesrätten, dvs. två veckor. En bestämmelse om detta har upptagits i tredje stycket. Parentetiskt kan anmärkas att det förekommer att innehavare av konvertibler och teckningsoptioner tillförsäkras rätt att delta i tillskotts-emissioner som om konvertering eller teckning med utnyttjande av optionen redan skett. Kommittén har inte ansett det påkallat att tynga lagtexten med referenser till konvertibel- eller teckningsoptionsinnehavare eftersom de kommer i åtnjutande av den tidsfrist som garanteras aktieägarna i tredje stycket.

Vid nyemission sätts teckningskursen ofta lågt för att locka till teckning. Det är då vanligt att fler aktier tecknas än som kan ges ut inom ramen för det högsta belopp för emissionen som har bestämts. Det kan vara en känslig fråga hur de tillgängliga aktierna skall fördelas, om aktierna inte tecknats med företrädesrätt. Kommittén menar att det av förslaget till stämmobeslut bör framgå efter vilka grunder fördelningen skall ske. Det bör inte längre vara tillåtet att överlämna fördelningen åt styrelsen efter vad den finner bäst. I enlighet härmed föreslås att förslaget till beslut skall innehålla uppgift om vilken fördelningsgrund som skall gälla beträffande aktier som inte tecknas med företrädesrätt, *punkten 6*. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 5 § första stycket 7 ABL.

Betalas inte tecknade aktier kan aktierna förklaras förverkade för aktietecknaren. Alternativt kan styrelsen låta de obetalda aktierna övertas av någon annan, se nedan under 24 §. Dessa bestämmelser, liksom bestämmelserna i 26 § om att en nyemission skall anmälas för registrering inom sex månader från beslutet, varvid uppgift om betalningen för tecknade aktier skall lämnas, förutsätter att förslaget till emissionsbeslut innehåller uppgift om betalningstid, *punkten 7*. Skall teckning ske genom betalning, varvid betalningstiden sammanfaller med teckningstiden, skall det anges. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 5 § första stycket 6 ABL.

De nya aktierna ger den rätt i bolaget som enligt bolagsordningen tillkommer aktier av ifrågavarande slag inklusive rätt till utdelning. Beroende på när nyemissionen genomförs under räkenskapsåret, bolagets ekonomiska ställning och andra omständigheter kan det vara

olämpligt att utdelningsrätten inträder omedelbart. Det är emellertid inte tillåtet att emittera nya aktier på villkor att de ger rätt till utdelning först i en avlägsen framtid. Nya aktier skall ge utdelning senast för räkenskapsåret efter det år under vilket emissionen registreras (6 kap. 7 §). I förslaget till emissionsbeslut skall alltid anges när utdelningsrätten inträder, *punkten 8*. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 12 § sista stycket ABL.

Om aktiekapitalet i bolagsordningen anges till ett visst belopp, kan nyemission inte ske utan en föregående ändring av bolagsordningen. Detsamma gäller t.ex. om maximikapitalet enligt bolagsordningen skulle komma att överskridas genom en föreslagen nyemission. Skall de nya aktierna vara av ett slag som inte finns angivet i bolagsordningen, måste denna också först ändras, jfr 6 kap. 2 § andra stycket. Det får anses lämpligt att detta framgår av förslaget till emissionsbeslut. En bestämmelse om detta har upptagits i *punkten 9*.

Om det finns eller kan ges ut aktier av olika slag, skall förslaget till emissionsbeslut innehålla uppgift om vilket slag som skall ges ut vid emissionen, *punkten 10*. Motsättningsvis behöver uppgift om detta inte lämnas, om det enligt bolagsordningen bara får finnas ett slags aktier. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 5 § första stycket 2 ABL.

Förbehåll om omvandling, förköp, hembud, inlösen eller, i privat bolag, samtycke är av stort intresse för den som överväger att teckna nya aktier. Skall de nya aktierna eller en del av dem vara förenade med sådana förbehåll, skall det därför framgå av förslaget till emissionsbeslut, *punkten 11*. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 5 § andra stycket ABL.

I kupongbolag är det vanligt att de kuponger som hör till aktiebrevens används i stället för särskilda emissionsbevis, jfr 6 kap. 4 § andra stycket. Uppgift om detta skall lämnas i förslaget till emissionsbeslut, *punkten 12*. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 5 § fjärde stycket ABL.

I avstämningsbolag kan överskjutande teckningsrätter säljas genom bolagets försorg, jfr 6 kap. 6 §. Förslag om detta skall i förekommande fall tas upp i förslaget till emissionsbeslut, *punkten 13*. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 5 § första stycket 9 ABL.

Som framgått av framställningen om bolagsbildning innebär bestämmelser om apport och andra villkor som avses i 2 kap. 3 § särskilda problem. I enlighet härmed skall förslaget till emissionsbeslut innehålla uppgift om att 1. aktie skall tecknas med rätt eller plikt att mot aktien tillskjuta någon annan egendom än pengar, 2. aktie skall tecknas med rätt eller plikt för bolaget att överta egendom mot någon annan ersättning än aktier, 3. aktie skall kunna tecknas med andra

villkor, eller 4. någon på annat sätt skall få särskilda rättigheter eller förmåner av bolaget. Det följer av *punkten 14*.

Vid bolagsbildning kan aktie inte betalas genom kvittning mot aktietecknarens fordran hos bolaget eftersom aktierna måste betalas innan bolaget kan bildas. Motsvarande hinder föreligger inte vid nyemission. Kvittning som betalning för aktier är emellertid förenat med särskilda risker, något som utvecklas under 23 § nedan. Om aktie skall få tecknas med kvittningsrätt skall det därför enligt *punkten 14* anges i förslaget till emissionsbeslut. Bestämmelser som avses i *punkten 14* skall återges i sin helhet i förslaget till emissionsbeslut.

Ett avstämningsförbehåll innebär bl.a. att den som på fastställd avstämningsdag är införd i aktieboken skall anses vara behörig att utöva aktieägares företrädesrätt vid nyemission. Om aktieägarna i ett avstämningsbolag skall ha företrädesrätt att delta i emissionen måste avstämningsdagen därför anges i förslaget till emissionsbeslut, *punkten 15*. Dagen måste sättas så att aktieägarna får skälig tid att bli införda i aktieboken. I *fjärde stycket* har tiden bestämts till minst en vecka räknat från kungörelsen om emissionsbeslutet, jfr kommentaren till 7 kap. 3 § sista stycket.

Punkten 16 är ny. Den har dock viss motsvarighet i 5 kap. 4 § fjärde stycket ABL, jfr också 7 § 10. *Punkten* skall läsas tillsammans med femte stycket.

Andra stycket motsvarar 4 kap. 4 § första stycket femte meningen ABL.

Tredje stycket har kommenterats i samband med första stycket 5. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 5 § första stycket 5 ABL.

Emission av konvertibler

7 §

Paragrafen behandlar vad förslaget till emissionsbeslut skall innehålla i fråga om det lån som bolaget tar upp genom en emission av konvertibler. Vad förslaget skall innehålla i fråga om de aktier som skall kunna erhållas genom konvertering regleras i 8 §.

Kommittén har ansett sig kunna använda uttrycket lån i sammanhanget, trots att skuldförhållandet kan ha sin grund i annat än en försträckning. Ordvalet i författningstexten utgör inte något hinder mot att använda konvertibelbestämmelserna även på dessa situationer.

Uppräkningen i 12 punkter överensstämmer nära med motsvarande uppräknings i 6 §. Den skall jämföras med 5 kap. 4 och 5 §§ ABL.

Punkten 1 motsvarar 5 kap. 4 § första stycket 1 ABL. I ABL talas om emissionens belopp. Kommittén föreslår i stället ”det belopp ... som bolaget skall låna”. Det innebär ingen ändring i sak.

Punkten 2 har viss motsvarighet i 5 kap. 4 § första stycket 5 ABL. Där föreskrivs att uppgift skall lämnas om skuldebrevens nominella belopp, emissionskurs och räntefot. Kommittén menar att aktiebolagslagen bör behandla aktiebolagsrättsliga frågor medan frågor av allmän obligationsrättslig karaktär hör hemma i annan lagstiftning. Med denna inställning ifrågasätter kommittén behovet av föreskrifter i aktiebolagslagen om rena lånevillkor t.ex. vilken ränta som skall gälla. Det är visserligen på det sättet att räntefoten påverkar teckningskursen för konvertiblerna och att aktieägarna kan behöva uppgifter om räntefoten för att kunna bedöma den föreslagna kursen. Men teckningskursen påverkas av många andra saker som i dag inte regleras i ABL. Om konvertiblerna skall ges ut som förlagsbevis måste exempelvis kursen sättas lägre än om de inte skall vara efterställda bolagets övriga skulder. Uppgift om när lånet förfaller till betalning om konvertering inte har skett dessförinnan är en annan uppgift av betydelse för teckningskursen. Huruvida lånet skall vara efterställt eller ej, förfallodagen och andra lånevillkor har inte tidigare ansetts vara för aktieägarna nödvändiga uppgifter när de skall pröva fråga om emission av konvertibler. Kommittén delar denna bedömning och föreslår inte någon föreskrift om att räntefoten skall anges.

Enligt *punkten 3* skall förslaget innehålla uppgift om till vilken kurs konvertiblerna skall tecknas (teckningskursen). I 4 kap. 4 § första stycket 6 ABL talas om emissionskurs medan kommittén föreslår ”det belopp som skall betalas för varje konvertibel”. Det innebär ingen ändring i sak.

Punkten 4 handlar om företrädesrätten och motsvarar 5 kap. 4 § första stycket 2 ABL. I ABL talas om att ”deltaga i emissionen” medan kommittén föreslår ”teckna konvertibler”. Det innebär ingen ändring i sak. Av skäl som har redovisats i kommentaren till 6 § första stycket 4 och 5 har kommittén utmönstrat föreskriften om en särskild tid för utnyttjande av företrädesrätt, jfr 5 kap. 4 § första stycket 4 ABL.

Punkten 5 behandlar teckningstiden och motsvarar närmast 5 kap. 4 § första stycket 3. Beträffande skälen för den nya regleringen hänvisas till kommentaren under 6 § första stycket 5. Punkten skall läsas tillsammans med *tredje stycket*.

Punkten 6 handlar om vad som skall ske vid överteckning. Bestämelsen motsvarar 5 kap. 4 § första stycket 6 andra ledet ABL. I ABL anges att föreskrift kan meddelas om att styrelsen skall bestämma fördelningen. Kommittén föreslår att ”den fördelningsgrund som styrel-

sen vid överteckning skall tillämpa beträffande konvertibler som inte tecknas med företrädesrätt" skall anges i emissionsbeslutet. Det går alltså inte längre att överlämna fördelningen till styrelsen för att avgöras efter vad den finner bäst, jfr kommentaren till 6 § första stycket 6.

Punkten 7 om betalningstiden motsvarar 5 kap. 4 § första stycket 6 första ledet ABL. Bestämmelsen om att teckning av konvertibler skall kunna ske genom betalning är ny.

Punkterna 1–7 är obligatoriska medan 8 och följande punkter innebär uppgiftsskyldighet endast i den mån de angivna omständigheterna är för handen.

I 6 § första stycket 9 föreskrivs i fråga om nyemission uppgift om att emissionsbeslutet förutsätter ändring av bolagsordningen. Motsvarande bestämmelse har i fråga om konvertibler upptagits i 8 § 7 eftersom saken hänger samman med aktiekapitalets storlek efter konvertering.

Punkten 8 om kuponger som emissionsbevis vid konvertibelemission har ingen motsvarighet i ABL. I 6 § första stycket 12 föreskrivs emellertid en sådan uppgift i förslag till beslut om nyemission.

Även *punkten 9* om försäljning av överskjutande teckningsrätter saknar motsvarighet i ABL men överensstämmer med vad som skall gälla vid fondemission och nyemission enligt 7 kap. 3 § första stycket 10 respektive 8 kap. 6 § första stycket 13.

Punkten 10 om apport motsvarar 5 kap. 5 § jämförd med 4 kap. 6 § ABL. Att förslaget i förekommande fall skall innehålla uppgift om att konvertibel skall betalas med apportegendom eller i annat fall på villkor som avses i 2 kap. 3 § första stycket 1–3 och 5 eller att konvertibel skall tecknas med kvittningsrätt är naturligt, jfr 6 § första stycket 14.

Punkten 11 om avstämningsdagen motsvarar 5 kap. 4 § tredje stycket ABL. Bestämmelser om hur avstämningsdagen skall bestämmas har upptagits i *fjärde stycket* av förevarande paragraf.

Punkten 12 om bemyndigande för styrelsen eller den styrelsen inom sig utser att bestämma vissa emissionsvillkor motsvarar 5 kap. 4 § fjärde stycket ABL. Punkten skall läsas tillsammans med *fjärde stycket* av förevarande paragraf. Bestämmelserna innebär att bolagsstämman kan bemyndiga styrelsen eller den styrelseledamot som styrelsen utser att innan teckning påbörjas besluta om lånebelopp, det belopp som skall betalas för varje konvertibel samt konverteringskursen. I konsekvens med vad som anförts ovan om räntefoten har några bestämmelser om ränta inte upptagits i denna punkt. I och med att räntan utmönstrats från paragrafen får det anses stå bolagsstämman fritt

att överlämna åt styrelsen att bestämma denna i samband med att konvertiblerna emitteras. Bemyndigande enligt denna punkt får meddelas bara om konvertiblerna skall bli föremål för handel vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Enligt gällande rätt skall i fråga om avstämningsbolag iaktas att nämnda villkor skall bestämmas senast på avstämningsdagen, om aktieägare skall ha företrädesrätt att delta i emissionen. Kommittén har formulerat detta på ett något annorlunda sätt. Någon saklig ändring är inte avsedd.

8 §

Paragrafen behandlar i första hand vad emissionsbeslutet skall innehålla i fråga om tid och villkor för konvertering, konvertibelinnehavarnas rättigheter vid vissa händelser i bolaget innan konvertering sker samt de aktier till vilka konvertering skall kunna ske.

Punkten 1 om aktiekapitalets ökning motsvarar 5 kap. 4 § första stycket 9 ABL. Kommitténs förslag innebär ökad flexibilitet på så sätt att ökningsbeloppet kan anges inte endast till visst belopp utan också till ett högsta belopp. Det beror på att om ett konvertibellån skall kunna tas upp inom en viss ram, det högsta antal aktier som kan komma att tecknas på grund av samma lån kan komma att variera beroende på hur många konvertibler som tecknas.

Punkten 2 om aktiernas nominella belopp har ingen motsvarighet i gällande rätt, jfr 4 kap. 5 § första stycket ABL. Den tar sikte på aktiernas nominella belopp i det ögonblick konvertiblerna ges ut. Den avser inte att lägga hinder i vägen för att det nominella beloppet sedermera ändras genom exempelvis en nedsättning av aktiekapitalet.

Punkten 3 om konverteringskursen motsvarar närmast 5 kap. 4 § första stycket 7 ABL. Konverteringskursen kan enligt gällande rätt bestämmas genom en föreskrift om att en eller flera konvertibler får bytas mot en eller flera aktier. Det är emellertid en opraktisk bestämning av utbytesförhållandet eftersom åtgärder av bolaget av det slag som nämns nedan i kommentaren till punkten 6 framtvingar omräkningar av utbytesförhållandet, varvid resultatet ofta måste uttryckas i en konverteringskurs i kronor och ören. Kommittén har därför i lagtexten använt ordet "konverteringskurs" för att antyda att en konverteringskurs i pengar är det lämpligaste.

Punkten 4 om konverteringstiden motsvarar närmast betalningstiden vid nyemission. Av skäl som anförts i kommentaren till 1 § har kommittén inte ansett det påkallat med några begränsningar av den tid inom vilken konvertering kan ske. Konverteringsrätten kan sålunda, beroende på vad som har bestämts i emissionsbeslutet, inträda omedelbart

och gälla till dess bolaget upphör. Men bolaget kan också reglera saken t.ex. så att konvertering får påkallas först efter ett visst antal år eller senast vid en viss tidpunkt.

Punkten 5 om när utdelningsrätten för de nya aktierna inträder motsvarar 6 § första stycket 8.

Punkten 6 behandlar åtgärder som vidtas av bolaget och vissa händelser som inträffar sedan konvertiblerna emitterats men innan konvertering skett. Punkten motsvarar 5 kap. 4 § första stycket 8 ABL och föreskriver skyldighet för bolaget att på förhand reglera den rätt som då skall tillkomma innehavare av konvertibel.

Det har i den allmänna debatten ifrågasatts om inte lagen borde reglera konvertibelinnehavarnas ställning för det fall aktieägarna beslutar om en försäljning av samtliga eller merparten av bolagets tillgångar ("inkråmsförsäljning") och därigenom avsevärt minskar intresset för att utnyttja konverteringsrätten. En likartad problematik gäller extraordinära utdelningar till aktieägarna. En annan ofta debatterad fråga är konvertibelhavares ställning när bolagets aktier blir föremål för tvångsinlösen. Det är inte ovanligt att dessa och liknande situationer redan i dag tas upp i konvertibelvillkor, särskilt i stora börsnoterade bolag. Kommittén anser det emellertid inte vara möjligt att här helt förlita sig på en ännu inte helt utvecklad praxis, utan har i listan på de åtgärder av bolaget och övriga omständigheter som måste behandlas i konvertibelvillkoren inkluderat bl.a. extraordinära utdelningar (littera e). Ny lagstiftning t.ex. om fissioner kan komma att aktualisera tillägg till villkorslistan, utvecklingen på kapitalmarknaden likaså. Kommittén vill med sitt förslag säkra en minimistandard och menar att detta inte kommer att hindra utvecklingen av nya eller ändrade villkor som bättre än dagens tillgodoser långivarnas och låntagarnas intressen när förhållandena ändras.

Punkten 8 om ändring av bolagsordningen saknar direkt motsvarighet i gällande rätt men framgår indirekt av 5 kap. 1 § tredje stycket ABL. Bestämmelsen tar framför allt sikte på den situationen att bolaget har ett fast aktiekapital eller ett maximikapital som ligger så nära det registrerade aktiekapitalet att konvertering kan leda till att maximikapitalet överskrids. I så fall måste bolagsordningen ändras innan konvertiblerna emitteras, jfr 2 § tredje meningen och 6 § första stycket 9.

Punkten 9 om aktieslag motsvarar 5 kap. 4 § första stycket 10 ABL och överensstämmer med vad som gäller vid nyemission, se 6 § första stycket 10.

Punkten 10 beträffande förbehåll om omvandling, förköp, hembud, inlösen och, i privat bolag, samtycke har viss motsvarighet i 5 kap. 4 § andra stycket ABL. Kommittén anser det vara självklart att om ett

sådant förbehåll skall gälla för de aktier som skall lämnas i utbyte mot konvertibler, så skall det i likhet med vad som gäller i dag framgå redan av förslaget till emissionsbeslut.

Emission av teckningsoptioner

9 §

Som anförts i kommentaren till 1 § kan teckningsoptioner ges ut med eller utan koppling till någon skuldförbindelse.

Kommittén har i kommentaren till 7 § uttryckt uppfattningen att i aktiebolagslagen bör regleras förhållanden av aktiebolagsrättslig natur medan allmänna lånevillkor får behandlas i annan lagstiftning. I linje med denna uppfattning ser kommittén inte någon anledning att meddela föreskrifter om lån till vilka kopplas teckningsoptioner. Lånevillkoren saknar betydelse för den teckning av aktier som sker med utnyttjande av optionsrätten eftersom aktierna skall betalas kontant. Det finns därför inte skäl att föreskriva att bestämmelserna i 7 § om vissa uppgifter beträffande konvertibellån skall ha motsvarande tillämpning på optionslån.

Vissa av bestämmelserna i 7 § är emellertid av betydelse också vid emission av teckningsoptioner. Det gäller företrädesrätten till de nya teckningsoptionerna, tiden för utnyttjande av företrädesrätten genom teckning och fördelingsgrunden vid överteckning. Vissa emissions-tekniska regler är också av intresse, nämligen i kupongbolag emissionsbevisens utformning och i avstämningsbolag avstämningsdagen. En försäljning av udda företrädesrätter kan också bli aktuell vid en emission av teckningsoptioner. Slutligen kan det när teckningsoptioner emitteras tillsammans med ett lån finnas behov av ett bemyndigande för styrelsen eller den styrelsen inom sig förordnar att innan teckning påbörjas bestämma teckningskursen för de aktier som skall kunna tecknas med utnyttjande av teckningsoptionerna.

På grund av det anförda har bestämmelser motsvarande 7 § första stycket 4–6, 8, 9, 11 och 12 samt andra–femte styckena upptagits i förevarande paragraf. För en kommentar hänvisas till vad som anförts i anslutning till 7 §. Här skall endast påpekas att i punkten 4 öppnats möjlighet att ge ut teckningsoptioner utan vederlag liksom mot annat vederlag än pengar.

10 §

Oavsett om teckningsoptioner emitteras fristående eller kopplade till en skuldförbindelse måste det i förslaget till emissionsbeslut finnas uppgifter om de aktier som skall kunna tecknas med utnyttjande av teck-

ningsoptionerna. Därvid kan föreskrifterna i 8 § om de aktier som skall kunna erhållas i utbyte mot konvertibler tjäna som förebild. Förevarande paragraf är nära nog identisk med 8 §. Den enda skillnaden är att vad där sägs om konvertibler, konverteringskurs, konverteringsrätt och konvertering, i förevarande paragraf har bytts mot teckningsoptioner och termer med anknytning till teckningsoptioner. För en kommentar hänvisas till 8 §.

Gemensamma bestämmelser

Redovisningshandlingar

11 §

En tillskottsemission företas för att öka bolagets eget kapital. Det är naturligt att bolagets ekonomiska ställning belyses på bolagsstämma som har att pröva fråga om en sådan emission. Behandlas emissionen på ordinarie bolagsstämma som samtidigt skall fastställa årsredovisningen, har aktieägarna ett fullgott informationsunderlag. Är det återigen fråga om en extra bolagsstämma eller en ordinarie bolagsstämma som inte skall behandla årsredovisningen, krävs kompletterande information. Bestämmelser om detta har upptagits i förevarande paragraf. Motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 4 § första stycket sista meningen och 5 kap. 3 § andra meningen ABL.

Apport

12 §

Paragrafen anknyter till 6 § första stycket 14 och 7 § första stycket 10.

Första stycket första och tredje meningen har sin motsvarighet i 4 kap. 6 § andra stycket ABL medan andra meningen hämtats från 14 kap. 6 § ABL och ytterst går tillbaka på EG:s bolagsdirektiv. Beträffande hänvisningen till 2 kap. 3 och 4 §§ hänvisas till kommentaren till dessa paragrafer.

Andra stycket har sin förebild i 2 kap. 2 § första stycket ABL.

Revisorsgranskning

13 §

Paragrafen har sin motsvarighet i 4 kap. 6 § tredje stycket och 5 kap. 3 andra meningen ABL. Beträffande hänvisningen till 2 kap. 8 § hänvisas till kommentaren till den paragrafen.

*Tillhandahållande av förslag till beslut m.m.***14 §**

Paragrafen motsvarar närmast 4 kap. 4 § första stycket och 5 kap. 3 § första stycket andra meningen ABL. Den överensstämmer nära med 7 kap. 5 §.

*Kallelsens innehåll***15 §**

Paragrafen har sin motsvarighet i 4 kap. 4 § andra och tredje styckena samt 5 kap. 3 § andra meningen ABL.

*Kungörelse och underrättelse***16 §**

Paragrafen motsvarar närmast 4 kap. 7 § och 5 kap. 6 § ABL. Författningstexten har kunnat förenklas genom beteckningen kupongbolag. Vidare har bestämmelserna om befrielse från kungörandeplikten brutits ut till ett särskilt fjärde stycke, som också utvidgats till att gälla även avstämningsbolag.

Paragrafen syftar till att ge aktieägarna information som skall göra det möjligt för dem att avgöra om de vill utnyttja sin företrädesrätt att delta i emissionen. Det är således fråga om information innan teckning sker. Beträffande information som skall lämnas senare hänvisas till 34 §.

*Teckning***17 §**

Paragrafen har sin motsvarighet i 4 kap. 8 § första och andra styckena ABL. Tillämpningsområdet har emellertid utvidgats till att också omfatta teckning av konvertibler och teckningsoptioner. Den gäller också sådan teckning som sker med utnyttjande av teckningsoption.

Det förekommer på aktiemarknaden att den som vill teckna exempelvis aktier lämnar en funktionär på det värdepappersinstitut som för bolagets räkning administrerar emissionen fullmakt att för hans räkning verkställa teckningen. På teckningslistan kommer då bara att återfinnas funktionärens namnteckning. Lagens föreskrifter om att viss information skall vara fogad till teckningslistan framstår då som nära nog meningslös. Kommittén har emellertid inte funnit det möjligt att lätta på formkraven beträffande teckningslistorna utan att samtidigt föreskriva någon form av förhandsgranskning av den information som i

stället skall lämnas till tecknarna. Kommittén avstår därför från att lagfästa den nu beskrivna praktiken.

Felaktig teckning

18 §

Första stycket motsvarar 4 kap. 8 § tredje stycket jämfört med 2 kap. 5 § första stycket andra meningen ABL.

Andra och tredje styckena motsvarar 4 kap. 8 § fjärde stycket jämfört med 2 kap. 5 § andra och tredje styckena ABL.

Paragrafens tillämpningsområde har utvidgats till att även avse teckning av konvertibler och teckningsoptioner.

Tilldelning

19 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 9 § ABL. Tillämpningsområdet har utvidgats till att även avse konvertibler och teckningsoptioner.

Underteckning

20 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 10 § och 5 kap. 7 § ABL.

Betalningssätt

21 §

Första stycket motsvarar närmast 4 kap. 12 § andra stycket ABL. I dag gäller att bolag med ett bundet eget kapital på 1 milj. kr eller mer inte behöver slussa betalningen för tecknade aktier över ett särskilt bankkonto utan kan ta emot betalningen i någon annan ordning. Kommittén föreslår att denna frihet i stället skall knytas till de publika bolagen.

Andra stycket är nytt. Det har sin motsvarighet i bestämmelserna om bolagsbildning (2 kap. 8 § första stycket 2).

Överkurs

22 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 13 a § ABL.

Kvittning av skuld på grund av aktieteckning

23 §

Paragrafen har sin motsvarighet i 4 kap. 11 § ABL. Den ändring som har gjorts är rent redaktionell.

Den restriktiva inställningen till kvittning motiveras med att bolagsborgenärer som tecknat aktier inte skall gynnas framför andra fordringsägare, om bolaget visar sig vara insolvent. Kommittén har valt att behandla konvertibler som skuldförbindelser och inte som aktier innan konvertering skett. Paragrafen har därför inte gjorts tillämplig på konvertibler. Kommittén har inte heller funnit skäl att göra den tillämplig på teckningsoptioner.

Överlåtelse av fordran på grund av aktieteckning

24 §

Paragrafen har sin motsvarighet i 4 kap. 11 § jämförd med 2 kap. 10 § andra och tredje styckena ABL.

Enligt gällande rätt är det förbjudet för bolaget att överlåta eller pantsätta fordran på betalning för aktie. Bestämmelsen finns i 2 kap. 10 § ABL, som enligt 4 kap. 11 § ABL skall tillämpas också vid nyemission. Bestämmelsen har på grund av hänvisningen i 5 kap. 7 § andra stycket tillämpning också vid emission av konvertibler och skuldebrev förenade med optionsrätt till teckning. Förbudet vid bolagsbildning och nyemission mot överlåtelse och pantsättning motiveras med att en annan ordning skulle innebära möjligheter för bolagets borgenärer att få bolagets fordran på grund av aktieteckning utmätt. Kommittén anser inte att detta argument har någon bärkraft när det gäller bolagets fordran på grund av teckning av konvertibler och har därför inte upptagit motsvarande bestämmelse i förevarande paragraf.

ABL behandlar i nuvarande lydelse också den situationen att en aktietecknare överlåtit aktie för vilken han inte har erlagt full betalning. Bestämmelsen innebär att förvärvaren, sedan han anmält sig för införing i aktieboken, är ansvarig för betalningen tillsammans med överlåtaren. Även denna bestämmelse har på grund av hänvisningen i 5 kap. 7 § andra stycket tillämpning vid emission av konvertibler. Med hänsyn bl.a. till att någon införing i aktiebok av konvertiblerna inte föreslås, har kommittén inte funnit skäl att ta upp motsvarande bestämmelse i förevarande paragraf.

Kommittén har inte funnit skäl att låta paragrafen gälla teckningsoptioner.

Förverkande av aktierätt

25 §

Paragrafen har sin motsvarighet i 4 kap. 11 § jämförd med 2 kap. 11 § ABL.

*Registrering***26 §**

Paragrafen motsvarar närmast 4 kap. 12 § första och andra stycket och 5 kap. 7 § tredje stycket ABL.

I 5 kap. 7 § tredje stycket ABL föreskrivs att när teckningen av skuldebrev avslutats, skall bolaget genast för registrering anmäla beslutet om emission och det nominella belopp av lånet som tecknats, om beslutet inte förfallit på grund av underteckning. Registrering kan ske endast om full betalning enligt registret erlagts för alla de i det förut registrerade aktiekapitalet ingående aktierna.

Kommittén anser det vara påkallat med en föreskrift om registrering inom viss tid som skall räknas från dagen för emissionsbeslutet. Teckningstiden får bestämmas med hänsyn till registreringstiden. I enlighet härmed föreskrivs i *första stycket* en sexmånadersfrist. Det överensstämmer med vad som i dag gäller för nyemission.

I 4 kap. 12 § första stycket 2 ABL finns en definition av ökningsbeloppet. Ökningen av aktiekapitalet anges motsvara det sammanlagda nominella beloppet av tecknade och tilldelade nya aktier efter avdrag för aktier som förklarats förverkade och ej övertagits av någon annan. Motsvarande definition finns i 27 §.

Såsom förutsättning för registrering kräver ABL att bolagets registrerade aktiekapital är till fullo betalt. Det hindrar större bolag som kan registrera en kapitalökning innan aktierna till fullo har betalats att registrera ytterligare en nyemission innan den första är slutligt registrerad. Det är emellertid svårt att motivera kravet på att alla aktier skall vara till fullo betalda för att registrering skall få ske när bolagen, oavsett om alla tidigare aktier är till fullo betalda, kan ha skyldighet att fortlöpande ge ut nya aktier till innehavare av konvertibler och teckningsoptioner som utnyttjar sina konverterings- eller optionsrätter. Kommittén föreslår därför att detta krav utmönstras ur lagen.

Hinder mot registrering skall fortfarande föreligga om emissionsbeslutet förfallit på grund av underteckning. *Tredje stycket punkten 1* tar sikte på bl.a. den situationen att bolagsstämman beslutat att en nyemission skall genomföras under förutsättning att bolaget därigenom tillförs aktiekapital eller lånat kapital med visst belopp eller med ett visst lägsta belopp. Om denna förutsättning brister får emissionen inte registreras. Det i punkten använda uttrycket "det sammanlagda beloppet av de nya aktierna eller konvertiblerna" innebär ingen skillnad i förhållande till gällande rätt. Till de nya aktierna skall inte räknas aktier som förklarats förverkade och inte övertagits av någon annan eftersom de enligt 27 § andra stycket blir ogiltiga genom registreringen.

I gällande rätt krävs att full och godtagbar betalning erlagts för de nya aktierna innan en nyemission registreras. Motsvarande krav ställs inte för att en emission av konvertibler eller skuldebrev med optionsrätt skall få registreras. Kommittén anser det vara självklart att betalningskravet vid vanlig nyemission behålls (*punkten 2*). Däremot är det tveksamt om kravet bör utsträckas till att gälla också konvertibler och teckningsoptioner. Det beror på att det inte föreligger någon skyldighet att utnyttja rätten att konvertera respektive teckna aktier och att det vid tiden för registreringen av en emission av konvertibler eller teckningsoptioner alltså är en öppen fråga i vad mån aktiekapitalet kommer att öka på grund av emissionen.

För ett krav på betalning för tecknade konvertibler talar att fordringarna enligt konvertiblerna är avsedda att användas som betalning för nya aktier. I motiveringen till 2 § har kommittén utvecklat svårigheterna att kontrollera att förbudet mot underkurs inte överträds vid emission av konvertibler. Problemen är särskilt tydliga i fråga om emission av konvertibler som skall betalas med apportegendom. I dag skall en revisor i samband med att konverteringen registreras yttra sig om värdet av den apportegendom som lämnades många år tidigare såsom betalning för konvertiblerna. Det framstår som en omöjlig uppgift att kanske tiotals år efter emissionen kontrollera att apportegendomens värde motsvarade konvertiblernas nominella värde. Och kommer han till uppfattningen att apportegendomen inte hade ett värde som motsvarade nominella beloppet av de ifrågavarande konvertiblerna har emissionen skett till underkurs och då skall konvertering vägras och registreringsansökan avslås, om inte konverteringskursen har bestämts så att bolaget ändå har tillförts vederlag motsvarande det nominella beloppet av de aktier som lämnas i utbyte. Vägras konvertering kan konvertibelinnehavarna tvingas lösa in fordringsbeloppet, något som kan vara ekonomiskt ofördelaktigt om aktiekursen överstiger konvertiblernas nominella belopp. I sammanhanget skall påpekas att konvertiblerna kan ha köpts på kapitalmarknaden till ett pris som har bestämts under förutsättning att konverteringsrätt förelåg. Kommittén har därför stannat för att kräva bevis om full och godtagbar betalning för konvertibler i samband med att emissionen registreras och inte när ökningen av aktiekapitalet på grund av konvertering anmäls för registrering. Med tanke på att det är tillåtet att emittera konvertibler till underkurs har i *punkten 3* tagits in en erinran om bestämmelserna i 2 § andra stycket. Det ankommer på bolaget att i registreringsärendet visa att konverteringskursen satts så att konvertering kan komma att ske trots underkursen.

Beträffande teckningsoptioner ställer sig saken annorlunda. Betalningen för teckningsoptioner, antingen de är fristående eller kopplade till en skuldförbindelse, påverkar inte alls vad som skall betalas för de aktier som tecknas med utnyttjande av optionsrätten. Det finns därför inte några skäl att kräva bevis om att teckningsoptionerna har betalats när emissionen registreras.

I gällande rätt görs en skillnad mellan små bolag och bolag vars bundna egna kapital före emissionen uppgår till minst en miljon kronor såvitt gäller betalningstiden för aktier som tecknas i en kontantemission. Denna skillnad upphävs i kommitténs förslag. Det innebär att hela beloppet skall ha inbetalats i den ordning som föreskrivs i 21 § för att emissionen skall få registreras.

Beträffande apportemission innebär kravet i punkten 2 och 3 på att betalningen skall vara godtagbar att apport till underkurs utgör registreringshinder.

I paragrafen finns inte något krav på att emissionen skall vara förenlig med bolagsordningen. Den saken kan emellertid PRV kontrollera själv utan hjälp av bolaget. Självklart utgör det ett hinder mot registrering om en emission av konvertibler eller teckningsoptioner skulle leda till att maximikapitalet eller högsta antalet eller andelen aktier av visst slag skulle kunna komma att överskridas.

I ABL har såsom en registreringsförutsättning upptagits att bolaget företer bankintyg och yttrande från auktoriserad eller godkänd revisor. Av revisorns yttrande skall framgå inte bara att all apportegendom tillförts bolaget utan också att apportegendomen inte åsatts högre värde än det verkliga värdet för bolaget och att egendomen är eller kan antagas bli till nytta för bolagets verksamhet. Sistnämnda omständigheter skall framgå redan av revisorns till förslaget till emissionsbeslut fogade yttrande. Med hänsyn till att detta skall ges in i registreringsärendet finns inte skäl att såsom en uttrycklig registreringsförutsättning uppta ABL:s nu angivna föreskrifter i den nya lagen. I enlighet härmed har i *fjärde stycket* upptagits en bestämmelse om att bolaget med intyg av en auktoriserad eller godkänd revisor skall styrka att full och godtagbar betalning erlagts. Att revisorn skall uttala sig också beträffande betalning som erlagts genom insättning på bankräkning är en nyhet i förhållande till ABL men överensstämmer med vad som har föreslagits gälla i samband med bolagsbildning.

Kommittén föreslår att möjlighet öppnas att registrera en tillskotts-emission successivt inom den angivna sexmånadersfristen. Det har visat sig finnas ett praktiskt behov av detta bl.a. i samband med företagsköp där betalning utgår i form av egna aktier. Ett sådant köp inleds inte sällan med att ett köpande aktiebolag förvärvar en kontrollpost i

målföretaget mot betalning i form av aktier som tillskapas genom en riktad emission från köparbolaget till säljaren. För det köpande bolaget kan det vara praktiskt att låta beslutet om nyemission inrymma samtliga aktier som kan behövas för att förvärva hela målföretaget. Det finns emellertid ett behov av att låta säljaren av kontrollposten få sina aktier så snart som möjligt så att affären kan läggas till handlingarna. Med tanke på sådana situationer föreslår kommittén i *femte stycket* en bestämmelse som gör det möjligt att registrera en del av en tillskottsemission. En förutsättning är givetvis att om emissionen gjorts beroende av att ett visst lägsta belopp tecknas, detta belopp har uppnåtts innan delregistrering sker. I övrigt får bestämmelserna i denna paragraf tillämpas också på delregistreringar.

Beslutet om tillskottsemission skall självfallet innehålla de uppgifter som föreskrivs i 7 och 8 §§ respektive 9 och 10 §§.

Registrering m.m.

27 §

Paragrafen har sin motsvarighet i 4 kap. 12 § tredje och femte styckena ABL.

Som anförts i det föregående anser kommittén att konvertibler och teckningsoptioner skall behandlas som skuldförbindelser såvitt gäller möjligheterna till förverkande på grund av underlåtenhet att betala.

Registreringsvägran m.m.

28 §

Paragrafen har sin motsvarighet i 4 kap. 12 § fjärde stycket ABL.

ABL saknar som framgått bestämmelser om att beslut om emission av konvertibler eller skuldebrev med optionsrätt skall registreras inom viss tid räknat från beslutet. Kommittén har i 26 § första stycket föreslagit en sexmånadersfrist för registrering av emissionsbeslut. I konsekvens härmed föreskrivs i förevarande paragraf att emissionsbeslutet förfaller om bolaget försitter registreringsfristen. Samma rättsverkningar inträder om PRV avskriver registreringsanmälan eller vägrar registrering. Bolaget är då skyldigt att återbetala vad som har erlagts för de tecknade aktierna, konvertiblerna eller teckningsoptionerna.

Tillskottsemission genom beslut av styrelsen

I ABL finns bestämmelser som ger styrelsen kompetens att besluta om nyemission under förutsättning av bolagsstämmans efterföljande godkännande (4 kap. 14 § ABL) respektive enligt bolagsstämmans före-

gående bemyndigande (4 kap. 15 § ABL). Bestämmelserna fyller ett stort praktiskt behov. I samband med ett företagsköp eller en emission på den internationella kapitalmarknaden är det inte sällan nödvändigt med ett snabbt beslut om emission av nya aktier som kan användas till betalning av det företag som skall köpas. I sådana och liknande fall kan bolagsstämmans beslut ofta inte avvaktas. ABL:s nu ifrågavarande bestämmelser har därför överförts till den nya lagen utan några ändringar i sak.

Styrelsebeslut under förutsättning av bolagsstämmans godkännande

29 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 14 § första stycket och 5 kap. 8 § första stycket ABL.

Styrelsens beslut om tillskottsemission bör ha samma innehåll som motsvarande beslut av bolagsstämma. Förevarande paragraf innebär att styrelsebeslutet skall innehålla de uppgifter som föreskrivs i 6–10 §§.

Till styrelsebeslutet skall fogas den senaste årsredovisningen, kompletterad enligt 11 §. Att information om bolagets ekonomiska ställning skall lämnas i samband med styrelsens beslut och inte i samband med den bolagsstämma som skall godkänna emissionen beror på att teckningen kan påbörjas så snart styrelsens beslut kungjorts och – i kpongbolag – underrättelse om beslutet lämnats till aktieägare med företrädesrätt. Som framgår av 30 § andra stycket jämförd med 17 § skall teckningen ske på listor som innehåller beslutet om emission och viss annan information, bl.a. handlingar som avses i 11 §. Aktietecknarna skall ha tillgång till ekonomisk information om bolaget. Det får de genom att styrelsebeslutet på detta sätt innehåller en aktualiserad årsredovisning.

Om styrelsens beslut om tillskottsemission innehåller bestämmelse om apport eller annan bestämmelse som avses i 6 § första stycket 14 eller 7 § första stycket 10 skall det innehålla en redogörelse för de omständigheter som kan vara av betydelse vid bedömandet av bestämmelsen samt ett revisorsyttrande över bestämmelsen (12–13 §§). Denna redogörelse skall på grund av hänvisningen i 30 § andra stycket jämförd med 17 § fogas till styrelsens beslut och biläggas teckningslistorna.

Bolagsstämmans godkännande i efterhand av ett styrelsebeslut som innebär avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt är ett sådant beslut enligt 3 § 3 som avses i 4 §. För att vara giltigt skall beslutet således ha biträttats av aktieägare med två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädde aktierna.

30 §

Paragrafen motsvarar närmast 4 kap. 14 § första stycket andra meningen och 5 kap. 8 § första stycket andra meningen ABL.

I kupongbolag skall enligt *första stycket* särskild underrättelse om styrelsens emissionsbeslut lämnas till aktieägare med företrädesrätt. I avstämningsbolag skall styrelsens beslut kungöras. Bestämmelserna i 16 § femte stycket om simultanteckning i stämmoprotokoll blir aldrig aktuella vid styrelsebeslut.

Teckning av nya aktier, konvertibler och teckningsoptioner kan påbörjas så snart aktieägarna underrättats eller, i avstämningsbolag, styrelsens emissionsbeslut har kungjorts. Bolagsstämmans godkännande behöver alltså inte avvaktas. Teckning sker med tillämpning av samma regler som vid stämmobeslut och detsamma gäller tilldelningen. Den enda skillnaden är att nya aktier inte får tas upp i aktieboken förrän bolagsstämman lämnat sitt godkännande till emissionen. Men så snart ett sådant godkännande föreligger skall styrelsen agera och se till att aktierna genast tas upp i boken.

Av *andra stycket* jämfört med 20 § följer att beslutet förfaller, om styrelsen föreskrivit ett visst belopp eller ett lägsta belopp för emissionen och detta belopp sedan inte tecknas. Detsamma får anses gälla om minimibeloppet visserligen tecknats men styrelsen tvingats förklara aktier, konvertibler eller teckningsoptioner förverkade på grund av bristande betalning i sådan omfattning att minimibeloppet inte uppnås. Det blir då inte aktuellt att låta bolagsstämman pröva fråga om godkännande av emissionen.

Även i fråga om betalningen för tilldelade aktier, konvertibler och teckningsoptioner gäller enligt *tredje stycket* samma regler som vid stämmobeslut.

31 §

Paragrafen motsvarar närmast 4 kap. 14 § andra stycket första och andra meningarna samt 5 kap. 8 § första och andra meningarna ABL.

I fråga om kallelse till bolagsstämman som skall pröva fråga om godkännande av ett styrelsebeslut om tillskottsemission och om sättet för tillhandahållande av beslutsunderlag åt aktieägarna vid en sådan stämman gäller enligt paragrafen samma bestämmelser som när bolagsstämman själv fattar beslut om tillskottsemission.

32 §

Paragrafen motsvarar närmast 4 kap. 14 § sista stycket ABL.

Styrelsens beslut om tillskottsemission får inte anmälas för registrering förrän bolagsstämman lämnat sitt godkännande. Anmälan skall

dock alltid ske inom ett år räknat från beslutsdagen, annars förfaller beslutet. Har anmälningstiden försuttits, skall betalningen för tecknade aktier, konvertibler eller teckningsoptioner genast återbetalats. Det framgår av hänvisningen till 30 § andra stycket som i sin tur hänvisar till 20 §.

Har beslutet förfallit på grund av underteckning är det inte aktuellt att låta bolagsstämman godkänna beslutet, än mindre att anmäla beslutet för registrering. En erinran om detta har upptagits i paragrafen.

Beträffande förutsättningarna i övrigt för registrering och om verkningarna av registrering gäller de vanliga reglerna i 26 § andra–fjärde styckena samt 27 och 28 §§.

Styrelsebeslut enligt bolagsstämmans bemyndigande

33 §

Paragrafens första stycke motsvarar närmast 4 kap. 15 § första stycket och 5 kap. 9 § första stycket ABL. Det andra stycket motsvarar 4 kap. 15 andra stycket fjärde och femte meningarna samt 5 kap. 9 § tredje stycket ABL.

Ett bemyndigandebeslut som innebär att styrelsen får besluta om avvikelser från aktieägarnas företrädesrätt är ett sådant beslut enligt 3 § 3 som avses i 4 §. För att vara giltigt skall beslutet således ha biträttits av aktieägare med två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädda aktierna.

34 §

Paragrafen har sin motsvarighet i 4 kap. 15 § andra stycket första–tredje meningarna samt 5 kap. 9 § andra stycket ABL.

I förarbetena till ABL (prop. 1973:93 s. 112) förutsätts att årsredovisningen, i förekommande fall aktualiserad enligt 4 kap. första stycket 1–3 ABL, skall tjäna som beslutsunderlag på bolagsstämma som har att pröva fråga om bemyndigande att besluta om emission. Kommittén föreslår att det beslut som styrelsen fattar med stöd av bemyndigandet skall utformas på samma sätt som om det fattats av bolagsstämman. Det innebär att till styrelsens beslut skall fogas en aktuell årsredovisning. Denna kommer därigenom att utgöra en underbilaga till teckningslistorna. Avsikten med detta är att tillförsäkra aktietecknarna information om bolagets aktuella ekonomiska ställning.

Kommittén har inte funnit det påkallat att föreskriva skyldighet för bolaget att i förekommande fall aktualisera årsredovisningen i två omgångar, en med anledning av bolagsstämman och en annan i anslutning till det efterföljande styrelsebeslutet. Kommittén har därför

stannat för att slopa kravet på årsredovisning i samband med bemyndigandebeslut.

35 §

Paragrafen har sin motsvarighet i 4 kap. 15 § sista stycket och 5 kap. 9 § sista stycket ABL.

Bestämmelserna i 16 § femte stycket om simultanteckning i stämoprotokoll blir aldrig aktuella vid styrelsebeslut.

Bemyndigande för styrelsen får inte gå längre än bolagsordningen tillåter, se 33 §. Bestämmelserna i 2 § om ändring i bolagsordningen blir därför aldrig tillämpliga.

Konvertering

36 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 11 § första stycket ABL. Definitionen på konvertering finns i 1 §.

37 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 14 § första stycket ABL.

38 §

Enligt 5 kap. 14 § andra stycket ABL föreligger hinder mot registrering om inte yttrande företes från en auktoriserad eller godkänd revisor eller, i avstämningsbolag, från Värdepapperscentralen av vilket framgår att bolaget på grund av emissionen tillförts vederlag till ett värde motsvarande minst det sammanlagda beloppet av de aktier som utgivits i utbyte. Bestämmelsen skall ses mot bakgrund av att ABL behandlar konvertibler som obligationer. Lagen saknar bestämmelser om hur teckning, tilldelning och betalning av sådana instrument skall ske. Någon kontroll av att bolaget tillförts vederlag motsvarande nominella beloppet på konvertibler görs inte vid tiden för emissionsbeslutet utan först i samband med konverteringen, kanske många år senare.

Kommittén föreslår en ordning som innebär att vid t.ex. apportemission av konvertibler värdet på apportegendomen granskas av en auktoriserad eller godkänd revisor för att förhindra att aktierna de facto emitteras till underkurs. Denna granskning får tas för god när konvertering sker, om inte särskilda skäl talar däremot. I ärendet om registrering av de nya aktierna bör enligt kommitténs mening ändå krävas ett särskilt intyg om att bolaget tillförts vederlag motsvarande de nya aktiernas nominella belopp. Det beror bl.a. på att det behövs en kontroll av att konverteringskursen inte på grund av mellankommande

omständigheter räknats om och kommit att understiga aktiernas nominella belopp.

Aktieteckning med utnyttjande av optionsrätt m.m.

Teckning och tilldelning

39 §

Paragrafen motsvarar närmast 5 kap. 11 § andra stycket ABL.

Teckning med utnyttjande av optionsrätt sker i den ordning som föreskrivs i 17 § och som gäller för all teckning av aktier, konvertibler och teckningsoptioner. Sker teckning i någon annan ordning eller med otillåtet förbehåll gäller 18 §. Tilldelningen blir mera summarisk när det är fråga om teckning med utnyttjande av optionsrätt men 19 § är i princip tillämplig. Även betalningen för tecknade aktier följer vanliga regler, dvs. 21–25 §§ är i princip tillämpliga.

Anmälan för registrering

40 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 14 § första stycket ABL. Jämför också 37 §.

41 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 14 § andra stycket ABL. Jämför också 38 §.

I registreringsärendet bör kontrolleras att teckningskursen inte på grund av mellankommande omständigheter räknats om och kommit att understiga aktiernas nominella belopp, jfr kommentaren till 26 §.

42 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 14 § tredje stycket ABL.

De nya aktierna medför rätt till vinstutdelning enligt emissionsbeslutet. Beslutet får dock inte innebära att utdelningsrätten inträder senare än för räkenskapsåret efter det år då emissionen registrerats (6 § första stycket 8, 8 § 5 och 10 § 5; jfr 5 kap. 15 § ABL).

Övriga bestämmelser

Registrering av konvertibler och teckningsoptioner

43 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 1 § sjätte stycket ABL. Förslaget förutsätter ändring i aktiekontolagen.

9 kap. Särskilda bestämmelser om vissa riktade emissioner m.m.

1 §

Paragrafen motsvarar närmast 1 § LEO-lagen.

I paragrafen anges i vilka fall bestämmelserna i förevarande kapitel skall tillämpas. De bolag som omfattas av kapitlet är publika aktiebolag och dotterbolag till sådana bolag. Begreppet dotterbolag har samma betydelse som i lagen i övrigt och omfattar såväl privata som publika aktiebolag. Som framgår av motiven till 6 § utgår den föreslagna regleringen från att berörda koncerner i allmänhet har ett publikt aktiebolag som moderbolag i koncernens ”topp”. Skulle emellertid en koncern vara uppbyggd med ett privat aktiebolag som yttersta moderbolag i koncernen, faller detta bolag utanför de föreslagna bestämmelserna.

Terminologin i paragrafen har anpassats till kommitténs förslag om tillskottsemission. De finansiella instrument som omfattas av kapitlets bestämmelser är följaktligen aktier, konvertibler och teckningsoptioner. Emissioner av teckningsoptioner omfattas oavsett om optionerna emitteras fristående eller knutna till skuldförbindelser.

2 §

Paragrafen motsvarar närmast 4 § LEO-lagen.

En förutsättning för att paragrafen skall vara tillämplig är att aktieägarna inte skall ha företrädesrätt till teckning i förhållande till de aktier de förut äger eller enligt vad som föreskrivs i bolagsordningen. Regeln gäller även apportemissioner. För lagrummets tillämpning fordras vidare att emissionen riktas till någon som avses i 1–6. Den där uppräknade kretsen överensstämmer helt med 4 § 1–6 LEO-lagen. När det i punkten 6 talas om att någon skall utöva ett bestämmande inflytande över en juridisk person avses härmed att han på ett avgörande sätt kan påverka den juridiska personens förfogande över sina ekonomiska medel. Ett sådant bestämmande inflytande kan tänkas följa bl.a. av delägarskap som ger en dominerande ägarposition eller av avtal. Ytterst får det ankomma på rättstillämpningen att i det enskilda fallet avgöra om en person intagit en sådan ställning i förhållande till en juridisk person som här avses.

I likhet med vad som gäller enligt LEO-lagen skall det avgörande inflytandet vid ifrågakvarande slag av riktad emission tillkomma bolagsstämman. Det är alltså inte möjligt att bemyndiga styrelsen att fatta beslut om emissionen. Emission under förutsättning av bolagsstämmans efterföljande godkännande är däremot tillåten. Av 6 § framgår att bolagsstämmans beslut om emissionen eller att i efterhand

godkänna densamma är giltigt, om det biträtts av aktieägare med nio tiondelar av såväl avgivna röster som på stämman företrädda aktier.

Att styrelsen inte kan erhålla bemyndigande att genomföra en emission av ifrågavarande slag hindrar inte att bolagsstämman uppdrar åt styrelsen att verkställa ett emissionsbeslut, vars materiella innehåll fastställts av bolagsstämman. Paragrafen överensstämmer i detta hänseende helt med 4 § LEO-lagen.

Om styrelsen fattar ett emissionsbeslut i strid med paragrafen, blir beslutet ogiltigt. Ogiltigheten inträder oavsett tredje mans goda tro och begränsas inte av någon klanderfrist.

3 §

Paragrafen motsvarar 5 § LEO-lagen.

På grund av paragrafen gäller för dotterbolag till publika aktiebolag, att en emission som riktas till någon som avses i 2 § 1–6, också måste godkännas av bolagsstämman i moderbolaget för att vara giltig (*första stycket*). Syftet härmed är att förhindra att aktieägarna i ett publikt aktiebolag avhänds tillgångar, som är placerade i ett dotterbolag, utan att bolagsstämman i det publika aktiebolaget fått ta ställning till emissionen. Moderbolagets godkännande kan lämnas antingen före eller efter dotterbolagets emissionsbeslut.

Kommittén anser att bolagsstämman i ett moderbolag som skall godkänna en emission i ett dotterbolag bör ha tillgång till det beslutsunderlag som enligt 8 kap. 14 § skall läggas fram på det emitterande bolagets stämma. En uttrycklig bestämmelse om detta har upptagits i *andra stycket*. Bestämmelsen gäller även om moderbolagets godkännande skall lämnas före dotterbolagets stämma.

Angående med vilken majoritet bolagsstämmobesluten skall fattas och innebörden av begreppet moderbolag hänvisas till 6 §.

4 §

Paragrafen har utformats efter mönster av 6 § LEO-lagen.

Paragrafen skall hindra att bestämmelserna i 2 och 3 §§ kringgås genom att dotterbolaget riktar en emission till ett annat aktiebolag inom samma koncern, som i sin tur överlåter aktierna, konvertiblerna eller teckningsoptionerna till någon som avses i 2 § 1–6. För att överlåtelsen skall bli giltig fordras enligt *första stycket* att den beslutas av bolagsstämman i det överlåtande bolaget. Är det överlåtande bolaget ett annat dotterbolag i koncernen, fordras dessutom att överlåtelsen godkänns av bolagsstämman i moderbolaget.

I *andra stycket* har upptagits ett undantag från kravet på att en överlåtelse skall beslutas av det överlåtande bolagets stämma. Av be-

stämman följer att ett moderbolag som erhållit exempelvis aktier från ett dotterbolag genom en sådan emission som avses i paragrafen, behöver bolagsstämmans godkännande av en överlåtelse av aktierna endast om dessa överläts till den egna företagsledningen, företagsledningen i ett moderbolag, om något sådant finns, eller sådan befattningshavare närstående. Den krets till vilken överlåtelse inte får ske utan stämmans beslut är i detta fall densamma som i 5 §. Genom förevarande bestämmelse blir avyttringsbestämmelserna i 5 § tillämpliga även på aktier, konvertibler eller teckningsoptioner i ett dotterbolag som det överlåtande bolaget erhållit genom en från detta riktad emission. En avyttring, som inte kräver beslut av det överlåtande bolagets stämma, fordrar naturligen inget godkännande av det överlåtande bolagets moderbolag.

Angående med vilken majoritet bolagsstämmobesluten skall fattas och innebörden av begreppet moderbolag hänvisas till 6 §.

5 §

I syfte att hindra kringgåendeförfaranden regleras i paragrafen vissa fall där ett publikt aktiebolag eller ett dotterbolag till ett sådant bolag överlåter aktier, konvertibler eller teckningsoptioner som utgivits av ett dotterbolag. Överlåtelsen behöver inte ha föregåtts av någon till det överlåtande bolaget riktad emission.

Hittillsvarande bestämmelser i 7 § LEO-lagen medför en omfattande formell omgång i de fall där ett aktiemarknadsbolag säljer ut aktier i ett dotterbolag eller dotterdotterbolag till dess företagsledning eller andra anställda. Ett behov av sådana utförsäljningar kan uppstå t.ex. för att dotterbolaget går med förlust eller för att moderbolaget i samband med förvärv av en företagsgrupp tillförts även företag med för den egna koncernen artfrämmande verksamhet. I syfte att underlätta bl.a. aktieförsäljningar av nu angivet slag, föreskrivs i förevarande paragraf att bolagsstämmans samtycke till överlåtelsen endast behöver inhämtas i vissa angivna fall.

Som allmän förutsättning för att överlåtelsen skall fordra bolagsstämmans samtycke gäller, att den sker till någon som ingår i företagsledningen för ett publikt aktiebolag eller på visst sätt är närstående sådan befattningshavare. Är det överlåtande bolaget publikt och sker överlåtelsen till den egna företagsledningen eller dess närstående, krävs alltså godkännande av bolagsstämman. Om det överlåtande publika bolaget är dotterbolag till ett publikt aktiebolag, fordras dessutom samtycke av bolagsstämman i moderbolaget. Sker överlåtelse från dotterbolaget till företagsledningen eller dess närstående i det publika moderbolaget är likaledes samtycke av båda bolagens stämmor nöd-

vändigt. Som framgår av paragrafen kan emellertid ett privat aktiebolag överlåta aktier i ett dotterbolag till sin egen företagsledning eller dess närstående utan att inhämta godkännande av sin egen eller sitt publika moderbolags stämma. Överlåtelser av aktier i ett dotterbolag från ett moderbolag till befattningshavare i ett dotterbolag, omfattas över huvud taget inte av paragrafens bestämmelser, såvida inte dessa befattningshavare dessutom ingår i företagsledningen för det överlåtande bolaget eller dess moderbolag.

Att paragrafen fått ett snävare tillämpningsområde än föregående paragrafer innebär visserligen en något ökad risk för överlåtelser i otillbörligt syfte. Enligt kommitténs mening uppvägs emellertid denna risk av de fördelar det innebär för en koncern att moderbolaget lättare kan avyttra dotterbolag till deras företagsledningar eller andra anställda.

Angående krav på majoritet för bolagsstämmans beslut och innebörden av begreppet moderbolag hänvisas till 6 §.

6 §

Som framgår av kommitténs allmänna överväganden anser kommittén att riktade emissioner av nu ifrågavarande slag innebär sådana faror för minoritetsaktieägarna, att kravet på kvalificerad majoritet för bolagsstämmas beslut om en sådan emission bör sättas högre än som gäller vid riktade emissioner i allmänhet. I paragrafen föreskrivs därför, att när bolagsstämma enligt någon av 2–5 §§ skall besluta eller godkänna en emission eller överlåtelse, skall beslutet för att vara giltigt biträdas av aktieägare med nio tiondelar av såväl de avgivna rösterna som de på stämman företrädde aktierna.

Ett beslut av ett dotterbolag till ett publikt aktiebolag att emittera eller överlåta aktier skall enligt föregående paragrafer som regel godkännas av moderbolagets bolagsstämma för att bli giltigt. Har ett dotterbolag flera moderbolag, skall enligt andra stycket godkännandet lämnas av det publika aktiebolag som är moderbolag i den största koncernen. Godkännandet skall alltså lämnas av bolagsstämman i det publika aktiebolag som finns i koncernens ”topp”. Att föreskriva godkännande av det publika aktiebolag som är närmast överordnat det emitterande eller överlåtande bolaget skulle öppna kringgåendemöjligheter, eftersom ett sådant bolag i sin tur skulle kunna vara ett, kanske helägt, dotterbolag till ett annat publikt aktiebolag. Regleringen innebär vidare att, när fråga är om en koncern i vilken ingår flera publika aktiebolag godkännandet som regel kommer att lämnas av det moderbolag, vars aktier faktiskt är spridda bland allmänheten. Det torde nämligen endast undantagsvis förekomma att sådana bolag i sin tur har moderbolag, vilkas aktier inte har sådan spridning.

7 §

Paragrafen har förebild i 9 och 10 §§ LEO-lagen.

10 Kap. Nedsättning av aktiekapitalet**Nedsättning av aktiekapitalet genom beslut av bolagsstämma***Nedsättningsändamål***1 §**

Paragrafen motsvarar närmast 6 kap. 1 § första och sista styckena ABL.

Som utvecklats i kommitténs allmänna överväganden föreslår kommittén att den nuvarande bestämmelsen om nedsättning för omedelbar förlusttäckning enligt fastställd balansräkning vidgas till att omfatta också täckning av förlust som uppstått under räkenskapsåret (*första stycket* punkten 1). Därigenom bortfaller behovet av att för detta ändamål kunna sätta ned aktiekapitalet för avsättning till reservfond.

Nedsättning av aktiekapitalet kan också ske inför överföring till en fri fond (punkten 2) eller återbetalning till aktieägarna (punkten 3).

Kommittén föreslår en rätt för bolagen att förvärva egna aktier. Rätten är emellertid inte obegränsad. Bl.a. får ett publikt aktiebolag inte inneha mer än tio procent av samtliga aktier i bolaget. För att skapa utrymme för ytterligare förvärv av egna aktier kan bolaget dra in de egna aktierna. Nedsättningsbeloppet skall inte återbetalas till aktieägarna utan bolaget hänvisas till att föra över nedsättningsbeloppet till någon fri fond eller till reservfonden (punkten 4). Ett nedsättningsbeslut med överföring till fri fond får emellertid enligt 16 § inte verkställas utan PRV:s eller rättsens tillstånd och ett sådant tillstånd kan inte lämnas utan hörande av bolagets borgenärer. Kommittén räknar därför med att nedsättningsbeloppet i flertalet fall kommer att överföras till reservfonden.

Nedsättning av aktiekapitalet utan hörande av bolagets borgenärer får enligt artikel 33 i EG:s andra bolagsdirektiv ske om beloppet överförs till en bunden fond, under den ytterligare förutsättningen att fonden efter överföringen inte överstiger tio procent av aktiekapitalet. Reservfonden motsvarar i de flesta svenska bolag 20 procent av aktiekapitalet, eftersom det är en förutsättning för vinstutdelning. Rätten enligt artikel 33 till överföring av nedsättningsbeloppet till en bunden fond kan därför normalt inte utnyttjas av de svenska bolagen för överföring till reservfonden och någon annan bunden fond som kan komma ifråga för en överföring finns inte i dag. I artikel 37 av bolagsdirektivet föreskrivs emellertid att om aktiekapitalet sätts ned

genom indragning av aktier som bolaget har förvärvat med fritt eget kapital, så skall artikel 32 inte tillämpas, om nedsättningsbeloppet överförs till en bunden fond. För att inte öppna möjlighet för bolag som vill undgå likvidationsplikt på grund av stora förluster att sätta ned aktiekapitalet och i strid med artikel 33 överföra nedsättningsbeloppet till reservfonden, har kommittén utformat punkten 4 så att det framgår att överföring till reservfonden bara får ske i fall som avses i artikel 37, dvs. i samband med indragning av egna aktier.

I *andra stycket* har upptagits en erinran om nedsättning av aktiekapitalet enligt inlösenförbehåll.

Nedsättningsmetoder

2 §

Paragrafen, som behandlar de metoder med vilka nedsättning av aktiekapitalet kan ske, motsvarar 6 kap. 1 § tredje stycket ABL.

I paragrafen sägs ingenting om huruvida den valda metoden innebär att återbetalning skall ske till aktieägarna eller ej. Av 6 § framgår emellertid att förslaget till beslut, och därmed också beslutet, skall innehålla uppgift om nedsättningsändamålet, nedsättningsbeloppet och nedsättningsmetoden. Tillsammans ger dessa uppgifter besked om huruvida nedsättningen skall förenas med utbetalning till aktieägarna eller om nedsättningsbeloppet skall användas för annat angivet ändamål.

Ingenting hindrar att nedsättningsmetoderna kombineras. t.ex. så att vissa aktier dras in samtidigt som nominella beloppet minskas för övriga aktier.

Beslutsordning

3 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 2 § första stycket ABL.

I gällande rätt föreskrivs att beslut om nedsättning inte får fattas förrän bolaget blivit registrerat. Bestämmelsen har samband med reglerna om successivbildning av aktiebolag. Kommitténs förslag upp- tar emellertid inte några regler om successivbildning. Kravet på registrering före beslut om nedsättning kan därför utmönstras.

I likhet med vad som gäller vid ökning av aktiekapitalet får ett nedsättningsbeslut inte leda till att det registrerade aktiekapitalet strider mot vad som i detta avseende föreskrivs i bolagsordningen. Före- varande bestämmelse har redigerats till överensstämmelse med mot- svarande bestämmelse om emission (6 kap. 2 §).

I gällande rätt har styrelsen vetorätt vid beslut om nedsättning av aktiekapitalet för återbetalning till aktieägarna eller avsättning till reservfond eller fri fond. Som anförts under kommitténs allmänna överväganden står en sådan vetorätt inte i överensstämmelse med kommitténs syn på ägarnas roll i bolaget. Någon bestämmelse om vetorätt har därför inte upptagits i förslaget.

4 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 2 a § ABL.

Skydd för det bundna egna kapitalet

5 §

Paragrafens första stycke motsvarar närmast 6 kap. 1 § andra stycket ABL. Det andra stycket har sin förebild i 12 kap. 2 § andra stycket ABL. Tredje stycket saknar motsvarighet i gällande rätt.

Första stycket har till syfte att skydda bolagsborgenärerna från att bolagets bundna egna kapital återbetalas till aktieägarna. Bolagets nettotillgångar skall efter nedsättningen täcka det nya, i bolagsordningen angivna, aktiekapitalet. Om återbetalningen sker i sakvärden skall vid tillämpningen av förevarande bestämmelse sakvärdena anses ha de värden som framgår av bolagets bokföring, jfr NJA 1995 s. 742. Det hindrar givetvis inte att de verkliga värdena skall användas vid en prövning om nedsättningen inneburit ett brott mot likhetsprincipen. De verkliga värdena skall också användas om bolaget går i konkurs och fråga uppkommer om återvinning av de sakvärden som återbetalats till aktieägarna vid nedsättningen. Kommittén återkommer till dessa frågor i sitt nästa betänkande, vilket kommer att behandla reglerna om vinstutdelning.

I gällande rätt omfattar kravet på full täckning för det bundna egna kapitalet efter nedsättningen inte bara det fallet att bundet kapital frigörs genom nedsättning för avsättning till fri fond eller återbetalning till aktieägarna utan också nedsättning som sker för avsättning till reservfond, trots att ett sådant förfarande inte frigör bundet kapital. I kommitténs förslag ersätts möjligheten att genomföra en nedsättning för avsättning till reservfond med en väsentligt utvidgad rätt att sätta ned aktiekapitalet för omedelbar förlusttäckning.

Enligt kommitténs mening bör borgenärsskyddet vid en nedsättning av aktiekapitalet, som innebär att till aktieägarna återbetalas ett belopp som överstiger aktierna nominella värde, inte vara sämre än då fritt kapital tillförs aktieägarna genom vinstutdelning eller andra kapital-dispositioner, som faller under 12 kap. 2 § ABL. I *andra stycket* har

därför i fråga om återbetalning till aktieägarna med ett belopp som överstiger aktiernas nominella värde upptagits en bestämmelse som svarar mot den s.k. försiktighetsregeln i 12 kap. 2 § andra stycket ABL. Bestämmelsen skall givetvis tillämpas endast på den del av återbetalningen som överstiger aktiernas nominella värde. Beträffande den närmare innebörden av försiktighetsregeln hänvisas till vad som anförts i tidigare förarbeten, prop. 1975:103 s. 477 f.

Medan vinstutdelning i princip alltid måste beslutas på bolagsstämma på vilken årsredovisningen och i förekommande fall koncernredovisningen fastställs, kan beslut om nedsättning fattas även på extra stämma. Då krävs för giltigt beslut att aktieägarna har tillgång till aktuell information om bolagets och koncernens ekonomiska ställning så att de kan göra en egen bedömning av huruvida en återbetalning av föreslagen storlek är förenlig med försiktighetsprincipen. Kommittén menar att ett lämpligt beslutsunderlag kan vara den senaste års- och koncernredovisningen kompletterad med uppgifter om utvecklingen under det löpande räkenskapsåret. Denna kompletterande information kan enklast lämnas i form av delårsrapporter för bolaget och koncernen. Kommittén har upptagit bestämmelser om detta i 8 §.

I gällande rätt föreskrivs ett treårigt utdelningsförbud efter en nedsättning som skett för omedelbar förlusttäckning (6 kap. 5 § ABL). Av skäl som utvecklats i kommitténs allmänna överväganden föreslår kommittén att bestämmelsen utmönstras ur lagen.

I *tredje stycket* har upptagits en bestämmelse som tar sikte på den situationen att bolaget drar in aktier som det återköpt eller eljest innehar. Nedsättningsbeloppet skall då överföras till reservfonden eller en fri fond. Något krav på PRV:s tillstånd att verkställa beslutet krävs inte vid överföring till reservfonden eftersom nedsättningsbeloppet förblir bundet kapital och borgenärernas rätt inte kränks genom åtgärden, jfr 16 §.

Förslag till beslut

6 §

Paragrafen anger vad ett förslag till beslut om nedsättning av aktiekapitalet skall innehålla. Skall nedsättning ske för avsättning till fri fond eller återbetalning till aktieägarna krävs ytterligare uppgifter i förslaget till beslut. Föreskrifter om detta meddelas i 7 §. Vad som på detta sätt skall iakttas i fråga om förslaget skall givetvis gälla också i fråga om det slutliga beslutet.

Första stycket punkterna 1, 2 och 3 motsvarar närmast 6 kap. 3 § första meningen ABL.

Första stycket punkten 1 innebär att något av de i 1 § angivna nedsättningsändamålen skall anges.

På skäl som redovisats i kommitténs allmänna överväganden öppnas i *punkten 2* möjlighet att i nedsättningsbeslutet ange inte bara ett fast nedsättningsbelopp utan ett högsta belopp eller ett lägsta och ett högsta belopp. Kapitalskyddsregeln i 5 § skall i de senare fallen tillämpas med avseende på det högsta möjliga nedsättningsbeloppet.

Punkten 3 innebär att någon av de i 2 § angivna nedsättningsmetoderna skall anges.

Punkten 4 är ny. Skall nedsättning ske genom ändring av nominella beloppet är det ofrånkomligt att detta nämns i förslaget till beslut. Är det fråga om inlösen eller indragning av aktier är nominella beloppet också av intresse för att belysa om inlösen sker till överkurs och för kontroll av nedsättningsbeloppet.

I förekommande fall skall dessutom i förslaget anges vilka aktier som skall dras in eller läggas samman (*punkten 5*). Bestämmelsen saknar motsvarighet i gällande rätt. Det framstår emellertid som tämligen självklart att om nedsättningen inte skall genomföras genom nedsättning av nominella beloppet, uppgift måste lämnas om vilka aktier som skall dras in eller läggas samman eller hur detta skall bestämmas, genom lottning eller på annat sätt. I avstämningsbolag skall också en avstämningsdag anges.

Om nedsättningsbeslutet förutsätter ändring av bolagsordningen skall även det framgå av förslaget (*punkten 6*), jfr 3 § andra stycket.

7 §

Paragrafen har utformats efter förebild i 8 kap. 6 § om nyemission. Kommittén har nämligen ansett att de problem som är förenade med nedsättning för återbetalning till aktieägarna liknar dem som förekommer i samband med ökning av aktiekapitalet.

Första stycket punkten 1 föreskriver att aktieägarnas rätt till inlösen skall anges. Det kan t.ex. vara att bolaget löser in aktier till ett lägsta och ett högsta belopp med början i det lägsta yrkade inlösenbeloppet (jfr 8 kap. 6 § första stycket 4 och 6).

Den tid inom vilken anmälan för inlösen skall göras, skall alltid anges (*punkten 2*; jfr 8 kap. 6 § första stycket 5). Anmälningstiden får inte understiga två veckor, om inte alla aktieägare som så önskar kan få sina aktier inlösta. Det framgår av paragrafens andra stycke.

Enligt *punkten 3* skall det belopp som skall betalas för varje aktie som löses in (inlösenbeloppet) anges (jfr 8 kap. 6 § första stycket 3). Inlösenbeloppet kan motsvara nedsättningsbeloppet, men kan också vara större eller mindre än detta belopp.

När anmälan för inlösen skett får styrelsen, på samma sätt som vid tilldelning av tecknade aktier, ta ställning till vilka aktier som skall lösas in. Aktieägarna underrättas om styrelsens beslut med uppmaning att lämna in aktierna för inlösen. Den tid inom vilken aktier skall lämnas in till bolaget, varvid bolaget förutsätts omedelbart betala ut inlösenbeloppet, skall anges i förslaget till beslut (*punkten 4*; jfr 8 kap. 6 § första stycket 7). Att inlösta aktier inte ger rätt till utdelning är uppenbart; i vad mån inlösenbeloppet skall differentieras efter inlösendag med hänsyn till på aktien belöpande utdelning får avgöras av bolaget, jfr punkten 3 och 8 kap. 6 § första stycket 8).

Är inlösenrätten odiskutabel kan i kupongbolag föreskrivas att anmälan sker genom uppvisande av aktiebrevet för påteckning av att utbetalning skett (jfr 8 kap. 6 § första stycket 7). Är en sådan ordning inte lämplig kan, om bolaget önskar bevis om att den som anmäler aktier för inlösen är behörig, föreskrivas att anmälan sker genom ingivande av till aktiebrevet hörande kupong (*punkten 5*; jfr 8 kap. 6 § första stycket 12).

Skall betalningen för aktier som löses in ske med annan egendom än pengar eller i övrigt på villkor som avses i 2 kap. 3 § eller skall inlösen ske genom kvittning av en bolagets fordran på aktieägaren, skall det anges (*punkten 6*; jfr 8 kap. 6 § första stycket 14). I detta sammanhang vill kommittén understryka att det vid återbetalning med sakvärden är nödvändigt att alla aktieägare får egendom av samma slag eller frihet att välja mellan sådan egendom och pengar. Endast om alla aktieägare är ense därom, kan avvikelser från likhetsprincipen ske så att någon eller några av aktieägarna vid inlösen får någon annan egendom än övriga ägare.

Efter mönster av 8 kap. 6 § första stycket 16 föreskrivs i *punkten 7* att styrelsen eller den styrelsen inom sig utser kan bemyndigas att innan inlösen påbörjas bestämma det belopp varmed aktiekapitalet skall sättas ned och det belopp som skall betalas för varje inlöst aktie. En sådan möjlighet kan vara av stor betydelse exempelvis för det fall ett aktiemarknadsbolag inbjuder till inlösen av aktier genom en s.k. holländsk auktion. Det exakta nedsättnings- och inlösenbeloppet kan vid ett sådant förfarande fastställas först sedan aktieägarnas olika yrkanden ordnats och summerats.

Redovisningshandlingar

8 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 2 § tredje stycket första meningen jämförd med 4 kap. 4 § första stycket 1–3 ABL; jfr 8 kap. 11 §.

Det är naturligt att bolagets ekonomiska ställning belyses på bolagsstämma som har att pröva fråga om nedsättning av aktiekapitalet. Behandlas nedsättningsfrågan på ordinarie bolagsstämma som samtidigt skall fastställa årsredovisningen, har aktieägarna ett fullgott informationsunderlag. Är det återigen fråga om en extra bolagsstämma eller en ordinarie bolagsstämma som inte skall behandla årsredovisningen, krävs kompletterande information. Bestämmelser om detta har upptagits i förevarande paragraf.

Styrelsens redogörelse

9 §

Paragrafen saknar motsvarighet i gällande rätt. Den har utformats efter förebild i 8 kap. 12 §.

I 16 § första stycket andra meningen föreskrivs att bolaget inte behöver ansöka om tillstånd att verkställa nedsättningsbeslut för avsättning till fri fond eller återbetalning till aktieägarna, om bolaget samtidigt vidtar åtgärder som medför att varken bolagets aktiekapital eller bundna kapital minskar till följd av nedsättningsbeslutet. Det kan, för att ta ett exempel, gälla ett bolag som önskar lösa in aktier och samtidigt höja det nominella beloppet på kvarvarande aktier genom en fondemission, så att aktiekapitalet och det bundna kapitalet förblir oförändrat stort. Med tanke på dessa situationer föreskrivs i *tredje stycket* att om nedsättningsbeslutet kombineras med åtgärder som syftar till att undgå tillståndsprövning av nedsättningsbeslutet, det skall framgå av styrelsens redogörelse. Dessutom skall revisorerna då granska redogörelsen och pröva om de föreslagna åtgärderna är ändamålsenliga (se 10 §). Revisorsyttrandet skall ges in i ärendet om registrering av de beslut om nedsättning och ökning av aktiekapitalet som avses med förslaget. Om bolagsstämman avviker från förslaget fordras ett nytt revisorsintyg som visar att varken aktiekapitalet eller det bundna egna kapitalet skulle komma att minska genom åtgärderna, annars får beslutet inte registreras.

Revisorsgranskning

10 §

Paragrafen saknar motsvarighet i gällande rätt. Den har utformats efter förebild i 8 kap. 13 §.

*Tillhandahållande av förslaget m.m.***11 §**

Paragrafen motsvarar 6 kap. 2 § tredje stycket första meningen jämförd med 4 kap. 4 § första stycket första–tredje meningarna ABL. Den har utformats efter förebild av 8 kap. 14 §.

*Kallelsens innehåll***12 §**

Paragrafen motsvarar 6 kap. 2 § tredje stycket sista meningen ABL.

*Kungörelse och underrättelse***13 §**

Paragrafen saknar motsvarighet i gällande rätt. Den har utformats efter förebild av 8 kap. 16 §.

*Registrering***14 §**

Paragrafen motsvarar 6 kap. 4 § ABL.

*Förlusttäckning***15 §**

Paragrafen motsvarar närmast 6 kap. 5 § första stycket första meningen ABL. Någon motsvarighet till det treåriga vinstutdelningsförbudet i samma stycke av ABL har inte upptagits i kommitténs förslag. Skälen därtill har redovisats i kommitténs allmänna överväganden, jfr också kommentaren till 5 §.

*Återbetalning till aktieägarna m.m.***16 §**

Paragrafens *första stycke*, som närmast motsvarar 6 kap. 6 § första stycket ABL, innehåller två väsentliga ändringar i förhållande till gällande rätt. Den första innebär att tillstånd för att verkställa beslut om sådan nedsättning som medför att bundet kapital frigörs, skall sökas inte hos rätten utan hos PRV. Den andra ändringen innebär att tillstånd inte behövs för det fall bolaget samtidigt vidtar åtgärder som medför att varken bolagets bundna egna kapital eller aktiekapital minskar till följd av nedsättningsbeslutet. Det kan vara fråga om ny- eller fondemission, men också exempelvis om konvertering av utestående konvertibler.

Beträffande motiven till dessa ändringar hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

Beträffande motiven till det *andra stycket* hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

Det *tredje stycket* har utformats efter förebild i 14 kap. 13 § ABL.

Ansökan om tillstånd att verkställa nedsättningsbeslutet

17 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 6 § andra stycket ABL. Den har utformats efter förebild i 14 kap. 14 § andra stycket ABL.

Kallelse av borgenärerna

18 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 6 § tredje stycket ABL. Den har utformats efter förebild i 14 kap. 16 § andra och tredje styckena ABL.

Registreringsmyndighetens tillstånd till nedsättning

19 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 6 § fjärde stycket ABL. Den har utformats efter förebild i 14 kap. 17 § ABL.

Rättens tillstånd till nedsättning

20 §

Paragrafens första stycke har inte någon direkt motsvarighet i 6 kap. ABL. Det har utformats efter förebild i 14 kap. 18 § ABL. Det andra stycket motsvarar närmast 6 kap. 7 § första stycket ABL.

Registrering

21 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 7 § andra stycket ABL.

Nedsättningsbeslutet förfaller

22 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 7 § tredje stycket ABL. Har anmälan avvisats, anses någon ansökan inte ha skett och beslutet förfaller när ansökningstiden löpt ut.

Nedsättning av aktiekapitalet enligt förbehåll i bolagsordningen*Inlösenförbehåll***23 §**

Paragrafen motsvarar 6 kap. 8 § första stycket samt andra stycket första meningen ABL.

*Majoritetskrav***24 §**

Paragrafen motsvarar 6 kap. 2 a § första stycket andra meningen ABL.

*Skydd för det bundna kapitalet***25 §**

Paragrafen motsvarar 6 kap. 8 § tredje stycket ABL. Lydelsen har utformats till överensstämmelse med 5 §.

*Tillstånd till nedsättning***26 §**

Paragrafen motsvarar närmast 6 kap. 9 § ABL.

*Registrering***27 §**

Paragrafen motsvarar 6 kap. 10 § ABL.

11 Kap. Förvärv och överlåtelse av egna aktier m.m.*Teckning av egna aktier***1 §**

Paragrafen motsvarar 7 kap. 1 § ABL.

*Tagande av egna aktier eller aktier i moderbolag som pant***2 §**

Paragrafen motsvarar närmast 7 kap. 2 § ABL i de delar den bestämmelsen avser tagande av aktie som pant. Kommittén har inte funnit skäl att mjuka upp förbudet. De skäl som talar för en uppmjukning av förbudet mot förvärv av egen aktie kan inte anföras för en motsvarande uppmjukning av förbudet mot att ta egen aktie eller aktie i moderbolag som pant.

*Förvärv av egna aktier***3 §**

I paragrafen slås fast att förvärv av egna aktier får ske endast i enlighet med bestämmelserna i 4–7 §§.

Har bolaget förvärvat egna aktier i strid med 4–6 §§ följer av 10 § att aktierna blir ogiltiga om de inte avyttras senast en månad efter förvärvet. I 23 kap. 1 § första stycket 4 har vidare upptagits en straffbestämmelse för ställföreträdare för publikt aktiebolag som bryter mot 4 § andra stycket.

4 §

Paragrafen anger de tillåtna förvärvsmetoderna i privata respektive publika aktiebolag. I privata aktiebolag, vilka typiskt sett har endast ett fåtal ägare, tillåts förvärv tillkomna genom förhandlingar mellan bolaget och en eller flera ägare samt förvärv genom ett erbjudande riktat till samtliga ägare eller samtliga ägare av aktier av visst slag (*första stycket*). Förvärv på börs eller annan organiserad marknadsplats aktualiseras inte eftersom privata bolags aktier inte får handlas på en sådan marknad. Som framgår av 13 § jämförd med 14 och 15 §§ kan styrelsen i ett privat aktiebolag inte bemyndigas att besluta om förvärv av egna aktier.

Kommittén har i de allmänna övervägandena poängterat de risker som är förenade med s.k. förhandlade återköp av egna aktier i publika aktiebolag, särskilt marknadsnoterade sådana. På grund härav föreslås i *andra stycket* att i publika aktiebolag förvärv av egen aktie får ske endast på börs eller annan organiserad marknadsplats eller genom förvärvserbjudande som riktas till samtliga aktieägare eller samtliga ägare av aktier av visst slag.

Bryter ett publikt bolag mot paragrafens andra stycke genom att genomföra ett förhandlat återköp föreskrivs i 10 § att bolaget måste avhända sig aktierna senast en månad efter förvärvet. Kommittén har övervägt att i stället föreskriva att avtal som träffats i strid med bestämmelsen är ogiltigt. De olägenheter som är förenade med en ogiltighetspåföljd är emellertid så betydande att kommittén funnit det lämpligast att avstå från att lägga fram förslag om detta. För att få respekt för bestämmelsen anser kommittén emellertid att det är ofrånkomligt att föreskriva straff för den ställföreträdare för bolaget som bryter mot andra stycket, se 23 kap. 1 § första stycket 4.

5 §

Paragrafen behandlar förvärv av egna aktier mot vederlag, jfr 7 § första stycket 1. Det framgår av ordet ”belopp”, som avser det vederlag som lämnas för de återköpta aktierna.

Paragrafens syfte är att bereda bolagets borgenärer samma skydd vid bolagets förvärv av egna aktier som vid vinstutdelning och nedsättning av aktiekapitalet i förening med återbetalning. *Första stycket* innebär att återköp av egna aktier får ske endast under förutsättning att det omedelbart efter köpet finns full täckning för det bundna egna kapitalet i balansräkningen. Det är ett krav som går tillbaka på artikel 19 i andra bolagsdirektivet. Det *andra stycket* innebär att försiktighetsprincipen skall iakttas även vid förvärv av egna aktier.

6 §

Paragrafen innebär att ett publikt aktiebolag vid varje given tidpunkt inte får inneha mer än tio procent av totalantalet aktier i bolaget, se artikel 19.1 littera b i andra bolagsdirektivet. Begränsningen gäller utan tidsbegränsning. Ingenting hindrar att bolaget sätter ned sitt aktiekapital och drar in de förvärvade aktierna. På det sättet kan utrymme skapas för ytterligare förvärv av egna aktier. Beträffande nedsättningen tillämpas därvid bestämmelserna i 10 kap. Bolaget kan välja mellan att föra över nedsättningsbeloppet till reservfonden eller någon fri fond. I det sistnämnda fallet krävs PRV:s eller rättens tillstånd innan beslutet får verkställas. Ett sådant tillstånd kan inte lämnas utan hörande av bolagets borgenärer.

Ett dotterföretag får enligt 9 § inte förvärva aktier i moderbolaget. Frågan om dotterföretags innehav av aktier i sitt moderbolag aktualiseras emellertid också om ett bolag köper aktier eller andelar i ett annat företag i sådan utsträckning att ett koncernförhållande uppstår och det nyblivna dotterföretaget sedan tidigare innehar aktier i moderbolaget. Enligt 12 § är dotterföretaget då skyldigt att avyttra aktierna i moderbolaget så snart det kan ske utan förlust, dock senast tre år efter förvärvet. Under denna tidsperiod bör de aktier som dotterföretaget sålunda innehar påverka det utrymme som står moderbolaget till buds för förvärv av egna aktier. I enlighet härmed föreskrivs i andra meningen att dotterföretagets aktier skall räknas som moderbolagets vid tillämpning av procentregeln i första meningen.

För privata aktiebolag föreslås inte någon övre gräns för innehavet av egna aktier. Av lagens bestämmelser om stämmans skyldighet att fortlöpande fatta vissa beslut och förbudet för bolaget att företräda egen aktie på stämman följer att det i bolaget alltid måste finnas minst en aktie som inte ägs av bolaget självt.

7 §

Paragrafen *första stycke* överensstämmer nära med gällande rätt (7 kap. 2 § andra stycket ABL) och går tillbaka på artikel 20.1 littera b, c, d och g i det andra bolagsdirektivet. En nyhet är punkten 1, som innebär ett undantag för förvärv av egna aktier genom gåva eller annat vederlagsfritt fång.

Vissa värdepappersinstitut får enligt 4 kap. 5 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse förvärva egna aktier för att underlätta rörelsen. Detta gäller endast marknadsnoterade aktier och innehavet får inte motsvara mer än fem procent av aktiekapitalet.

I *andra stycket* erinras om det i och för sig självklara, att bestämmelserna i 13–19 §§ om beslut om förvärv av aktier inte gäller i de situationer som avses i första stycket.

*Förvärv av egna aktier genom någon annan***8 §**

Bestämmelsen, som går tillbaka på artikel 19.1 i det andra bolagsdirektivet, innebär att om bolaget har förvärvat egna aktier genom en bulvan eller en kommissionär, aktierna skall räknas som bolagets vid tillämpningen av 5 och 6 §§. Det betyder bl.a. att i den mån vederlaget för aktier som bolaget förvärvat genom kommissionär inte ryms inom fritt eget kapital, bolaget måste göra sig av med aktierna.

*Dotterföretags förvärv av aktier i moderbolaget***9 §**

Paragrafen motsvarar i sak 7 kap. 2 § första stycket andra meningen ABL. Den innebär att dotterföretag får förvärva aktier i sitt moderbolag om det sker vederlagsfritt eller i samband med övertagande av en affärsrörelse. Dessutom får dotterföretaget på auktion ropa in aktie i moderbolaget som har utmätts för en dotterföretagets fordran.

Vissa värdepappersinstitut får enligt 4 kap. 5 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse förvärva aktier i moderbolag för att underlätta rörelsen. Detta gäller endast om aktierna är marknadsnoterade och innehavet får inte överstiga fem procent av aktiekapitalet i moderbolaget.

*Otillåtet förvärv av egna aktier***10 §**

Paragrafen går i huvudsak tillbaka på artikel 21 jämförd med artikel 20.3 i det andra bolagsdirektivet. Den överensstämmer nära med 7 kap.

2 § fjärde stycket ABL. I direktivet föreskrivs att aktierna skall avyttras senast inom ett år från förvärvet. För att upprätthålla respekten för de i lagen angivna begränsningarna rörande förvärv av egna aktier föreslår kommittén en väsentligt strängare reglering.

I 4–6 §§ finns föreskrifter om förvärvsmetoder, täckningskrav och högsta tillåtna andel egna aktier. Från tillämpningsområdet för 4–6 §§ har emellertid genom 7 § undantagits vissa fång. Det får anses innebära att fång med stöd av 7 § inte sker i strid med 4–6 §§. Någon hänvisning till 7 § har därför inte upptagits i 10 §.

Förvärvare ett aktiebolag egna aktier i strid med 4–6 §§ är bolaget skyldigt att sälja eller på annat sätt avhända sig aktierna inom en månad från förvärvet. Om bolaget inte fullgör denna sin skyldighet blir aktierna ogiltiga och aktiekapitalet måste sättas ned.

11 §

Paragrafen motsvarar närmast 7 kap. 2 § andra stycket sista meningen och fjärde stycket ABL. Den behandlar det fallet att ett publikt aktiebolag direkt eller indirekt förvärvat egna aktier vederlagsfritt, i samband med övertagande av affärsrörelse eller någon annan situation som avses i 7 §. Bolaget skall så snart det kan ske utan förlust och senast inom tre år ha gjort sig av med aktierna. Om emellertid aktierna vid utgången av denna tidsperiod helt eller delvis ryms inom den tio-procentgräns som föreskrivs i 6 § får bolaget behålla den delen av aktierna. Det är värt att notera att paragrafen i enlighet med punkten 2 art 20 i bolagsdirektivet inte gör undantag för den situationen att bolaget förvärvat aktierna i strid med täckningskravet men därefter fått en förbättrad ekonomi och vid utgången av treårsfristen har full täckning för det bundna egna kapitalet. I denna situation är bolaget alltså skyldigt att överlåta aktierna utan hinder av att bolaget omedelbart kan återköpa dem enligt 5 §.

Om bolaget inte fullgör sin skyldighet att avhända sig aktierna inträder de rättsföljder som anges i 10 §, dvs. de överskjutande aktierna blir ogiltiga och aktiekapitalet måste sättas ned. Därvid får de senast förvärvade aktierna bli ogiltiga i första hand.

12 §

Första stycket motsvarar 7 kap. 2 § första stycket tredje meningen ABL.

Ett koncernförhållande uppstår ofta genom att ett bolag köper aktier i ett redan etablerat bolag. Innehar det nya dotterföretaget sedan tidigare aktier i moderbolaget är dotterföretaget enligt *andra stycket* som regel skyldigt att göra sig av med dessa så snart det kan ske utan

förlust, dock senast tre år efter förvärvet. Iakttar dotterföretaget inte skyldigheten att göra sig av med aktier i moderbolaget inom de angivna tidsfristerna blir aktierna ogiltiga och moderbolaget tvunget att sätta ned sitt aktiekapital med aktiernas nominella belopp.

Beslut om förvärv av egna aktier i privat aktiebolag

13 §

Paragrafen behandlar beslut om förvärv av egna aktier i ett privat aktiebolag. I *första stycket* slås fast att ett sådant beslut alltid skall fattas av bolagsstämman.

Ett förvärv av egna aktier i ett privat bolag får ske endast genom en förhandlad överenskommelse med en eller flera ägare eller genom ett till samtliga ägare eller samtliga ägare till aktier av visst slag riktat förvärvserbjudande. Förslaget till stämmobeslut skall förutom syftet med förvärvet ange på vilket av nu nämnda sätt som förvärvet skall genomföras. Det framgår av *andra stycket*. Bestämmelsen utesluter inte en kombination av metoderna på det sättet att vissa aktier förvärvas genom en förhandlad överenskommelse, andra genom ett förvärvserbjudande.

Skall förvärvet ske genom en förhandlad överenskommelse får stämmans beslut i praktiken formen av ett ställningstagande till ett förslag till avtal mellan bolaget och den eller de berörda ägarna. I *tredje stycket* anges minimiinhållet i det beslutsunderlag som därvid skall tillhandahållas aktieägarna. Framgår uppgifterna i fråga av avtalsförslaget räcker det att förslaget till stämmobeslut hänvisar till avtalet. I *fjärde stycket* har upptagits motsvarande minimikrav för det fall aktierna skall förvärvas genom ett erbjudande till aktieägarna.

Beslut om förvärv av egna aktier i publikt aktiebolag

14 §

Paragrafen går tillbaka på artikel 19.1 littera a i det andra bolagsdirektivet.

Frågan om förvärv av egna aktier bör i princip avgöras av stämman även i publika bolag (*första stycket*). För att möjliggöra förvärv på aktiemarknaden måste dock i dessa bolag finnas en möjlighet för stämman att delegera beslutanderätten till styrelsen, se 15 §.

Ett stämmobeslut om förvärv av egna aktier i ett publikt aktiebolag kan innebära antingen att aktier skall förvärvas på börs eller annan organiserad marknadsplats eller att bolaget skall rikta ett erbjudande om förvärv av egna aktier till samtliga aktieägare eller samtliga ägare av aktier av visst slag (*andra stycket*). Det förstnämnda alternativet

kräver i praktiken att stämmans beslut inte utformas som ett absolut krav på att ett visst antal aktier skall förvärfvas, utan lämnar ett visst spelrum åt styrelsen som har att verkställa beslutet. I praktiken kommer stämmans beslut då att närma sig ett bemyndigande enligt 15 §. Det finns därför skäl att anta att förvärv på börs eller annan organiserad marknadsplats i första hand kommer att ske med stöd av ett formellt bemyndigande från stämmans sida, varvid styrelsen har frihet att med beaktande av olika omständigheter avgöra om ett förvärv skall ske eller ej.

Skall aktierna återköpas genom ett erbjudande riktat till aktieägarna kan endast ett stämmobeslut enligt förevarande paragraf komma i fråga.

I *tredje stycket* har tagits upp vissa minimikrav på vad förslaget till stämmobeslut skall innehålla. De går tillbaka på artikel 19.1 littera a i det andra bolagsdirektivet. Ingenting hindrar att i förslaget, och sedermera även beslutet, tas upp ytterligare instruktioner till styrelsen i fråga om förvärvet, exempelvis att ett förvärv genom erbjudande till aktieägarna om återköp skall genomföras endast under förutsättning att ägare till ett visst minsta antal aktier accepterar erbjudandet.

15 §

Paragrafen, som går tillbaka på artikel 19.1 littera a i det andra bolagsdirektivet möjliggör för stämman i ett publikt aktiebolag att bemyndiga styrelsen att fatta beslut om förvärv av bolagets aktier på börs eller någon annan organiserad marknadsplats.

Bemyndigandet skall innehålla bestämmelse om den tid, längst intill nästkommande ordinarie bolagsstämma, inom vilken bemyndigandet får utnyttjas. Därutöver skall av bemyndigandet åtminstone framgå hur många aktier som får förvärfvas samt det lägsta och högsta belopp som får betalas för aktierna. Ingenting hindrar att beloppsgränserna anges som ett procentuellt intervall runt den vid varje tidpunkt gällande aktiekursen.

Redovisningshandlingar

16 §

Det är naturligt att bolagets ekonomiska ställning belyses på bolagsstämma som har att pröva fråga om förvärv av bolagets egna aktier. Behandlas frågan på ordinarie bolagsstämma som samtidigt skall fastställa årsredovisningen, har aktieägarna ett fullgott informationsunderlag. Är det återigen fråga om en extra bolagsstämma eller en ordinarie bolagsstämma som inte skall behandla årsredovisningen, krävs kompletterande information. Bestämmelser om detta har upp-

tagits i förevarande paragraf. De överensstämmer med vad kommittén föreslagit ifråga om nedsättning av aktiekapitalet (10 kap. 8 §).

Till förslaget till beslut skall vid nu aktuella stämmor fogas en kopia av den senaste årsredovisningen, försedd med anteckning om bolagsstämmans beslut rörande bolagets vinst eller förlust, samt kopia av revisionsberättelsen för det år årsredovisningen avser, och en av styrelsen undertecknad redogörelse för händelser av väsentlig betydelse för bolagets ställning, vilka inträffat efter årsredovisningens avgivande. Sistnämnda redogörelse kan lämnas i form av den senaste delårsrapporten, om en sådan har upprättats, i förekommande fall kompletterad med uppgifter om händelser av väsentlig betydelse för bolaget som har inträffat efter delårets slut. Redogörelsen skall granskas av bolagets revisorer. Sedan revisorerna slutfört granskningen skall de avge yttrande över denna. Revisorernas yttranden skall fogas till förslaget.

Tillhandahållande av förslag till beslut m.m.

17 §

Paragrafen överensstämmer med vad kommittén föreslagit i fråga om nedsättning av aktiekapitalet (10 kap. 11 §).

Kallelsens innehåll

18 §

Paragrafen överensstämmer med vad kommittén föreslagit ifråga om nedsättning av aktiekapitalet (10 kap. 12 §).

Majoritetskrav

19 §

Återköp av bolagets egna aktier över börs eller annan organiserad marknadsplats blir närmast omöjliga att genomföra, om alla aktier skall återköpas till samma belopp under en längre tid. Det är därför nödvändigt att ett bemyndigande åt styrelsen att återköpa bolagets egna aktier kan utformas så att återköp kan ske även om kursen fluktuerar under året. Det kan ske genom ett bemyndigande som innebär t.ex. att styrelsen får återköpa till ett pris per aktie som motsvarar det genomsnittliga börskursen under 20 dagar före stämman plus minus 20 procent. Med ett på detta sätt utformat bemyndigande kan styrelsen, sedan den prövat utrymmet för återköp med hänsyn till bolagets fria egna kapital, lämna ett uppdrag till bank eller fondhandlare att köpa bolagets aktier i den ordning som gäller för återköp av egna aktier till ett högsta och ett lägsta pris men självklart till den för bolaget mest förmånliga kursen

vid varje tillfälle. Ett på detta sätt lämnat uppdrag att återköpa bolagets aktier kan leda till att bolaget förvärvar ett antal aktieposter till olika pris per aktie, trots att det rör sig om aktier av samma slag. Självklart kan ordern också leda till att aktier av olika slag köps samma dag till olika kurs, om nämligen den etablerade kursen är olika för olika aktieslag. Ännu större skillnader blir det i fråga om priset på aktierna när inköpen sprids över året samtidigt som kursen på bolagets aktier går upp eller ner.

Som Aktiebolagskommittén ser det är det alltså ofrånkomligt att om återköp över börs tillåts, alla aktier inte kommer att återköpas till samma pris. Det kan emellertid accepteras om återköpen sker till etablerad kurs, eftersom bolaget då inte betalar ett högre pris för aktierna än andra aktörer på marknaden. Ågarna av aktier som inte omfattas av återköpsbeslutet kan alltså konstatera att bolaget inte betalar något överpris och inte heller töms på tillgångar. De återköpta aktierna kan ju säljas på nytt och utgör i realiteten en likvid tillgång i bolagets hand även om aktierna inte får tas upp till något värde i balansräkningen. Kommittén föreslår därför att beslut om återköp över börs eller organiserad marknadsplats till etablerad kurs skall vara giltigt om det har det har biträts av aktieägare med två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de på stämman företrädde aktierna. Samma majoritetskrav bör gälla förvärv som sker på grund av ett erbjudande till samtliga aktieägare om återköp till ett och samma pris per aktie. Bestämmelser härom har upptagits i *första stycket*.

Vilka majoritetskrav bör då gälla i övriga fall av tillåtna återköp? Kommittén vill här erinra om bestämmelserna om nedsättning av aktiekapitlet genom inlösen av aktier. På Aktiebolagskommitténs förslag gäller i dag ett högre majoritetskrav för giltigt beslut om nedsättning av aktiekapitalet, när nedsättningen innebär att rättsförhållandet mellan redan utgivna aktier rubbas (6 kap. 2 a §). Motsvarande bestämmelse har upptagits som 10 kap. 4 § andra stycket i detta betänkande.

I betänkandet (SOU 1992:83) Aktiebolagslagen och EG anförde kommittén följande exempel på när det högre majoritetskravet är tillämpligt (s. 158):

”I andra stycket har intagits krav på särskilt kvalificerad majoritet för det fall nedsättningsbeslutet rubbar rättsförhållandet mellan redan utgivna aktier. Majoritetskraven överensstämmer med vad som gäller enligt 9 kap. 15 §. I bolagsordningen kan föreskrivas högre majoritet.

I första meningen av andra stycket behandlas bl.a. den situationen att i bolaget finns aktier av ett enda slag. Antag emellertid att förslaget till nedsättningsbeslut går ut på att hälften av samtliga

aktier, nämligen aktierna med nr 1–250 i aktieboken, skall dras eller lösas in. Detta strider mot likhetsprincipen. För giltigt beslut krävs därför efter mönster av 9 kap. 15 § första stycket 3 att det biträts av samtliga vid stämman närvarande aktieägare företrädande nio tiondelar av aktierna. Att lagen inte kräver att samtliga aktieägare skall ge sitt samtycke beror på att om någon eller några aktier har kommit bort och ägarna således är okända det inte bör hindra beslut som bedöms nödvändiga. Ordningen innebär att varje känd aktieägare i den angivna och liknande situationer har vetorätt mot beslutet. Tilläggas kan att aktieägare som försummat att delta i stämman kan klandras bolagsstämmebeslutet enligt vanliga regler t.ex. under påstående att beslutet strider mot generalklausulen i 9 kap. 16 §, utan hinder av att beslutet fattats med en så kraftig majoritet.

I andra meningen punkten 1 av andra stycket regleras bl.a. den situationen att i bolaget finns aktier som visserligen inte är av olika slag i den mening som avses i 3 kap. 1 § men som ändå har olika rätt i bolaget. Det kan exempelvis vara fråga om konvertibla aktier eller aktier underkastade hembud eller inlösen. Antag att förslaget till nedsättningsbeslut innebär att alla preferensaktier i bolaget skall lösas in till samma belopp utan hänsyn till att hälften av preferensaktierna enligt bolagsordningen inom kort skall konverteras till stamaktier, som enligt samma förslag till nedsättningsbeslut skall ge rätt till ett väsentligt högre inlösenbelopp. För giltigt beslut om godkännande av nedsättningsbeslutet krävs därför att det biträts av samtliga vid stämman närvarande ägare av konvertibla preferensaktier företrädande nio tiondelar av samtliga konvertibla preferensaktier under den ytterligare förutsättningen att godkännandebeslutet biträts av aktieägare med två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de på stämman företrädde aktierna (jfr 9 kap. 15 § tredje stycket 1).

I andra meningen punkten 2 av andra stycket regleras den situationen att i bolaget finns aktier av olika slag. Antag att i bolagsordningen finns bestämmelser om stam- och preferensaktier som innebär att preferensaktierna vid bolagets upplösning endast ger rätt till ett utskiftningsbelopp motsvarande nominella värdet. Innebär förslaget till nedsättningsbeslut att preferens- och stamaktier skall inlösas med samma belopp, kan det innebära att stamaktiernas rätt enligt bolagsordningen kränks. För giltigt beslut om nedsättning av aktiekapitalet krävs då att det biträts av ägare till hälften av alla stamaktier och nio tiondelar av de på stämman företrädde stamaktierna under den ytterligare förutsättningen att godkännandebeslutet biträts av aktieägare med två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de på stämman företrädde aktierna (jfr 9 kap. 15 § tredje stycket 2).”

Frågan är då om det vid förvärv av egna aktier är påkallat med bestämmelser motsvarande andra stycket i nuvarande 6 kap. 2 a § och föreslagna 10 kap. 4 §? Den frågan ställs med hänsyn till att det skall

vara möjligt för ett aktiebolag att först återköpa egna aktier för att i ett andra steg döda de återköpta aktierna genom nedsättning av aktiekapitalet. Situationen företer onekligen likheter med nedsättning av aktiekapitalet genom inlösen av aktier. Det gäller särskilt när återköpet grundas på ett bud som bolaget riktar till aktieägarna.

Om man tar det första av de fall som behandlas i det ovan citerade betänkandet, nämligen att bolaget inlöser vissa av bolagets aktier, så får detta anses vara normalfallet i ett privat aktiebolag som vill återköpa aktier av en aktieägare som önskar lämna bolaget. Det är också en situation som fått kommittén att föreslå ett förbud mot förhandlade återköp i publika bolag med hänsyn till risken för s.k. greenmail.

Den andra typsituationen som behandlas i citatet skulle kunna modifieras så att beslutet avser återköp av alla konvertibla preferensaktier medan varken övriga preferensaktieägare eller ägare av stamaktier får något erbjudande att sälja sina aktier till bolaget. Ett bolag kan exempelvis som ett led i förberedelser för en börsintroduktion vilja bli av med alla aktier som är underkastade förbehåll om konvertering, hembud, förköp samtycke eller inlösen och lägger då ett bud på dessa aktier.

Den tredje av de citerade typsituationerna gäller publika eller privata bolag i vilka det finns aktier av olika slag. Kommittén har i allmänmotiveringen anfört följande exempel på sådana situationer. En del bolag har aktier i olika serier noterade på börsen. Om aktierna i en av dessa serier har dålig likviditet, kan det vara motiverat från bolagets synpunkt att återköpa dem för att döda dem och därigenom skapa ökat utrymme på kapitalmarknaden för en emission av aktier i bolaget av annat slag. Ett annat exempel kan vara ett bolag som har röststarka och röstsvaga aktier noterade på börsen. Det framstår som besvärande för bolaget på de internationella kapitalmarknaderna att den praktiska majoriteten ligger i händerna på dem som äger de röststarka aktierna. Ett sätt att komma till rätta med det problemet kan vara att återköpa de röststarka aktierna över börsen för att sedan döda dem.

Det är tydligt att i de nu nämnda exemplen bolagets beslut om återköp i vissa fall kan angripas med stöd av generalklausulen. Om de ovan angivna situationerna kompliceras genom att priset för aktierna i den överenskommelse som har förhandlats fram eller det bud som bolaget lägger på vissa aktier eller på aktier av visst slag framstår som mycket högt med hänsyn till bolagets resultat och ställning får åtgärden anses vara är ägnad att bereda otillbörlig fördel åt aktieägare eller annan till nackdel för annan aktieägare. Att generalklausulen kan tillämpas i vissa fall är emellertid knappast skäl nog för att avstå från krav på mycket hög majoritet för de särskilt känsliga besluten. Gene-

ralklausulen har exempelvis inte ansetts göra sådana majoritetskrav omotiverade i fråga om nedsättning av aktiekapitalet, ändring av bolagsordningen, fusion och byte av bolagskategori.

Kommittén har därför övervägt att ta upp bestämmelser motsvarande andra stycket i nuvarande 6 kap. 2 a § och föreslagna 10 kap. 4 § i förevarande paragraf. Bestämmelserna skulle förslagsvis kunna ges följande lydelse: Beslut om återköp genom en förhandlad överenskommelse och återköp på grund av erbjudande till ägare av vissa aktier eller aktier av visst slag är giltigt, om det har biträtts av aktieägare med två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de på stämman företrädande aktierna, och 1. om förvärvet avser endast viss eller vissa aktier, samtliga vid stämman närvarande ägare av övriga aktier företrädande nio tiondelar av alla övriga aktier godkänner förvärvet eller 2. Om förvärvet avser endast helt aktieslag, ägare till hälften av alla aktier av annat slag och nio tiondelar av de på stämman företrädande aktierna av annat slag godkänner förvärvet.

Ett så högt majoritetskrav skulle emellertid göra det omöjligt för många börsnoterade bolag att bli av med en aktieserie annat än genom återköp över börs. Men med köp över börs kan förfarandet dra ut i det oändliga. Det kan också förekomma att aktieserien inte är noterad på börs eller delvis ligger på fasta händer som inte handlar med aktierna över börs. Vill man dra in en aktieserie är det därför ofta lämpligast att direkt vända sig till ägarna av aktier i denna serie och erbjuda dem ett visst pris. Ett sådant erbjudande kan göras beroende av att erbjudandet antas av ägare med tillsammans praktiskt taget samtliga aktier i den serien. Ett sådant villkor kan öka utsikterna till framgång.

Kommittén menar att det nu diskuterade högre majoritetskravet skulle begränsa möjligheterna till återköp av visst aktieslag där detta kan vara i högsta grad legitimt och i alla aktieägares intresse. Enligt förevarande paragraf räcker det för giltigt beslut att det har biträtts av aktieägare med två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädande aktierna. Bestämmelsen gäller alla återköp, oavsett om de sker över börs, på grund av bud eller enligt förhandlad överenskommelse. Skyddet mot missbruk ligger i generalklausulen. Dessutom finns möjligheten att i bolagsordningen föreskriva ett högre majoritetskrav än lagen kräver för giltigt beslut om återköp.

*Överlåtelse av egna aktier***20 §**

Paragrafen föreskriver att överlåtelse av egna aktier skall ske i den ordning som gäller för nyemission. Det innebär att det blir möjligt att bemyndiga styrelsen att fatta beslut om överlåtelse av egna aktier mot vederlag. Det skall då ske med tillämpning av bestämmelserna om nyemission, vilket bl.a. innebär att aktieägarna vid kontantemission har företrädesrätt att förvärva aktierna i fråga. Skulle bolaget vilja sälja aktierna på annat sätt än genom ett erbjudande till samtliga ägare, t.ex. direkt på aktiemarknaden, kan det beslutas med samma majoritet som vid emission med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, dvs. två tredjedelar av de avgivna rösterna och två tredjedelar av de på stämman företrädde aktierna.

*Lån till förvärv av aktier i bolaget***21 §**

Paragrafen motsvarar 12 kap. 7 § tredje och sjätte stycket ABL. Den utgör en del av de bestämmelser i 12 kap. 7 § som sammantagna brukar benämnas låneförbudet. Kommittén föreslår att de delar av dessa bestämmelser som avser lån för förvärv av egna aktier överförs till förevarande kapitel. Därmed uppnås en systematisk överensstämmelse med motsvarande bestämmelser i EG:s andra bolagsdirektiv.

Med hänsyn till direktivets artikel 23.1 föreslås vidare i första stycket första meningen att det i gällande rätt använda uttrycket "lämna penninglån" ersätts av uttrycken "ge förskott" och "lämna lån", som är de uttryck som används i den officiella svenska versionen av direktivet. I praktiken blir bestämmelsen därigenom att förstå på det sättet att bolaget inte på något sätt får ställa medel till förfogande för de åsyftade förvärven.

I första meningen har också införts ordet "överordnat" för att markera att bestämmelsen inte hindrar att en avyttring av aktier i ett dotterbolag förenas med kredit på försäljningsbeloppet.

22 §

Bestämmelsen motsvarar närmast 12 kap. 7 § fjärde och femte stycket ABL. De ändringar som föreslås är redaktionella.

23 §

Bestämmelsen motsvarar närmast 12 kap. 7 § åttonde stycket ABL. Den gjorda ändringen föranleds av att lagbestämmelserna om aktiesparfond och kapitalparfond upphört att gälla.

24 §

Bestämmelsen motsvarar 12 kap. 8 § första och tredje stycket ABL.

25 §

Bestämmelsen motsvarar 12 kap. 8 § fjärde stycket ABL.

26 §

Bestämmelsen motsvarar 12 kap. 9 § ABL.

*Förvärv och överlåtelse av egna konvertibler och teckningsoptioner***27 §**

I paragrafen har upptagits en motsvarighet till 5 § första stycket. Bestämmelsen tar sikte på ersättningen för själva konverterings- eller optionsrätten, inte fordringsbeloppet. Beräkningen av konverterings- eller optionsrättens värde sker lämpligen med tillämpning av punkterna 28 och 29 i Redovisningsrådets rekommendation RR 3 Redovisningar av fordringar och skulder med hänsyn till räntevillkor och dold räntekompensation.

28 §

Paragrafen utgår från att när en konvertibel kommit i gäldenärens hand, skuldförbindelsen upphör att gälla. Skulden kan då inte längre konverteras till aktiekapital och konverteringsrätten får anses vara utsläckt. Vad gäller en teckningsoption som kommit i det utställande bolagets hand inträder visserligen konfusion i den mån teckningsoptionen är kopplad till en skuldförbindelse. Aktier som tecknas med utnyttjande av optionsrätten skall emellertid betalas särskilt och från den synpunkten skulle hinder inte möta att bolaget överlåter optionsrätten särskilt, om emissionsvillkoren tillåter en sådan frikoppling från skuldförbindelsen eller om det är fråga om en teckningsoption som emitterats fristående. Kommittén har emellertid ansett det vara enklast att låta konvertibler och teckningsoptioner följa samma regler, se avsnitt 4.9.2. I paragrafen föreskrivs i enlighet härmed ett förbud för bolaget att överlåta konvertibler och teckningsoptioner som kommit i bolagets hand.

29 §

När en emission av konvertibler eller teckningsoptioner registreras antecknas det belopp eller högsta belopp, varmed aktiekapitalet kan ökas på grund av emissionen. Uppgiften om beloppet används sedan av PRV vid prövning av senare emissioner. En senare emission får inte

registreras om den innebär att maximikapitalet enligt bolagsordningen överskrids eller kan komma att överskridas genom konvertering eller utnyttjande av optionsrätt.

När bolaget förvärvar egna konvertibler eller teckningsoptioner upphör konverterings- eller optionsrätterna eftersom bolaget enligt 28 § inte får överlåta de förvärvade konvertiblerna eller teckningsoptionerna och inte heller självt får påkalla konvertering eller utnyttja optionsrätten för att teckna egna aktier. När konvertiblerna eller teckningsoptionerna på detta sätt blir ogiltiga, ökar utrymmet för nya emissioner. För att dessa skall kunna registreras kan fordras att det tidigare registrerade emissionsbeloppet sätts ned med ett belopp som motsvarar det sammanlagda nominella beloppet av de aktier som hade kunnat erhållas i utbyte mot de ogiltiga konvertiblerna eller som hade kunnat tecknas på grund av de ogiltiga teckningsoptionerna. Det är dessutom viktigt att aktiebolagsregistret alltid innehåller korrekta uppgifter om det utrymme som finns för nya emissioner.

På grund av det anförda har efter mönster av föreslagna 8 kap. 37 § i förevarande paragraf föreskrivits en skyldighet att till aktiebolagsregistret anmäla när konvertibler och teckningsoptioner blivit ogiltiga på grund av att de kommit i bolagets hand.

15 kap. Skadestånd m.m.

1 §

Ändringen innebär att styrelseledamöter i publika aktiebolag även i utomobligatoriska förhållanden blir skyldiga att ersätta ren förmögenhetsskada som de vållar genom att överträda de för publika aktiebolag gällande prospektreglerna i LHF och LBC. På grund av hänvisningen till denna paragraf i 15 kap. 2 § ABL kommer skadeståndsansvaret att gälla också för bolagets revisorer.

På de skäl som anförts i kommitténs allmänna överväganden föreslår kommittén att aktiebolagslagens regler om emissionsprospekt upphävs.

17 Kap. Inlösen av minoritetsaktier

Förutsättningar för inlösen

1 §

I paragrafen anges förutsättningarna för att rätt eller plikt till inlösen skall föreligga. Angående motiven till paragrafen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

2 §

I *första stycket* föreskrivs, att en majoritetsaktieägare som har rätt att tvångsinlösa återstående aktier i bolaget har rätt att också lösa in konvertibler och teckningsoptioner som givits ut av bolaget. Majoritetsaktieägaren får dock endast inlösa sådana instrument, under förutsättning att han samtidigt löser in minoritetsaktierna i bolaget. Innehavare av konvertibler eller teckningsoptioner har däremot rätt att påfordra inlösen av sina instrument så snart majoritetsaktieägaren har rätt till tvångsinlösen av minoritetens aktier. Deras rätt till inlösen är alltså oberoende av om inlösen av minoritetsaktierna faktiskt äger rum. Förbudet mot konvertering eller teckning gäller från majoritetsaktieägarens påkallande av skiljeförfarande till dess att inlösentvisten avslutats genom lagakraftvägande dom eller slutligt beslut. Efter denna tidpunkt måste nämligen majoritetsaktieägaren ha möjlighet att utnyttja de av honom inlösta konvertiblerna eller teckningsoptionerna gentemot bolaget. Bolagets förpliktelser i förhållande till innehavare av sådana instrument påverkas ju inte av inlösenförfarandet.

Förbudet mot konvertering och teckning gäller även om konverteringstiden eller tiden för utnyttjande av teckningsoptionen löper ut under den tid inlösenprocessen pågår. Eftersom innehavaren av sådana instrument enligt paragrafen har en ovillkorlig rätt att få dessa inlösta till sitt kursvärde på påkallandedagen, medför förbudet enligt kommitténs mening ingen beaktansvärd rättsförlust för intressenterna.

När det gäller konvertibler, är det såväl värdet av konverteringsrätten som själva skuldförbindelsen som skall lösas in. I fråga om teckningsoptioner som emitterats tillsammans med en skuldförbindelse, skall inte bara teckningsoptionen utan även skuldförbindelsen lösas in, under förutsättning att skuldförbindelsen alltjämt innehas av optionsinnehavaren. Som framgår av lagtexten, kan däremot den som enbart innehar en från en teckningsoption avskild skuldförbindelse inte påfordra att få förbindelsen inlöst.

Enligt kommitténs förslag till 8 kap. skall, vid emission av konvertibler eller teckningsoptioner, emissionsvillkoren ange den rätt som skall tillkomma innehavaren av sådana finansiella instrument för den händelse bolagets aktier blir föremål för tvångsinlösen innan rätten till konvertering eller teckning utnyttjas. Av *tredje stycket* i förevarande paragraf framgår, att bestämmelserna i första stycket endast skall tillämpas om någon annan ordning inte föreskrivits i emissionsvillkoren.

Eftersom underlåtenhet att reglera frågan i emissionsvillkoren enligt förslaget kommer att medföra att registrering av emissionen inte skall äga rum, får paragrafens bestämmelser betydelse endast för sådana

konvertibler och teckningsoptioner som emitterats, innan den nya lagen trätt i kraft.

Angående motiven till paragrafen hänvisas i övrigt till kommitténs allmänna överväganden.

Lösenbeloppet

3 §

Paragrafen anger att om frågan om lösenbeloppets storlek är tvistig, skall lösenbeloppet bestämmas enligt de grunder som anges i 4 §. Det bör påpekas att lagens regler om bestämmande av lösenbeloppets storlek är dispositiva och att det således står parterna fritt att överenskomma ett annat lösenbelopp än det som skulle följa av 4 §.

4 §

Första stycket kodifierar de allmänna värderingsprinciper som kommit till uttryck i rättsfallet NJA 1996 s. 293 (Balkenmålet).

I fråga om aktier, som är noterade vid börs eller auktoriserad marknadsplats, skall lösenbeloppet motsvara det noterade värdet på aktien, om inte särskilda skäl ger anledning till bestämmande av annat lösenbelopp. För börsnoterade aktier gäller enligt 6 kap. 3 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, att information om kurser och omsättningsuppgifter skall offentliggöras omedelbart, om inte Finansinspektionen med hänsyn till handelns effektivitet tillåter något annat. Sådan information skall vidare dagligen sammanställas och offentliggöras i den ordning och omfattning som regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen föreskriver. Av 7 kap. 4 § samma lag framgår, att i huvudsak motsvarande regler gäller för aktier som är noterade vid auktoriserad marknadsplats. Beträffande nu angivna slag av aktier föreligger en fortlöpande marknadsmässig prissättning som medför att det noterade värdet som regel kan godtas som aktiens verkliga värde. För andra aktier skall lösenbeloppet motsvara ett försäljningspris som kan påräknas under normala förhållanden. Handel med aktier kan i viss utsträckning förekomma även utanför börser eller auktoriserade marknadsplatser. Huruvida de priser som uppnås vid sådana affärer är representativa för en akties verkliga värde, ankommer det på skiljemännen att avgöra. Ofta torde det emellertid beträffande sådana aktier liksom för aktier som inte är föremål för nämnvärd omsättning vara nödvändigt att beräkna ett försäljningspris. Detta pris kan ofta komma att grundas på bolagets resultat eller ställning men även jämförelser med aktier av liknande slag, för vilka ett marknadsvärde finns utbildat kan komma till användning.

Första stycket lagfäster vidare en princip beträffande värderingstidpunkten som anknyter till rättsfallet NJA 1992 s. 872. Enligt förslaget skall förändringar i aktiens värde som inträffar under inlösenprocessens gång inte få påverka lösenbeloppet. Som regel bör därför lösenbeloppet bestämmas på grundval av aktiens värde den dag part begärde att inlösentvisten skulle hänskjutas till prövning av skiljemän. Lösenbeloppet skall alltså motsvara aktiens noterade eller beräknade värde nämnda dag. Av skäl som utvecklats i kommitténs allmänna överväganden bör dock skiljemännen i viss utsträckning kunna beakta värdepåverkande åtgärder som företagits redan före påkallandedagen. I bestämmelsen föreskrivs därför, att aktien inte får värderas vid en senare tidpunkt än påkallandedagen.

När det är majoritetsaktieägaren som påkallar inlösen, är påkallandedagen alltså den dag han enligt 7 § hos bolagets styrelse begär att tvisten skall hänskjutas till skiljemän. Om det är minoritetsaktieägare som påfordrar inlösen, blir motsvarande tidpunkt den dag han genom meddelande till majoritetsaktieägaren påkallar skiljeförfarande, jfr 11 § lagen (1929:145) om skiljemän. Bestämmelsen om värderingstidpunkt skall dock inte tillämpas, om inlösenförfarandet föregåtts av ett sådant offentligt uppköpserbjudande som avses i andra stycket.

Andra stycket upptar den särskilda värderingsregel som skall gälla, när inlösen påkallas efter ett offentligt uppköpserbjudande. Med offentligt uppköpserbjudande förstås i bestämmelsen ett erbjudande av den blivande majoritetsaktieägaren att förvärva samtliga aktier i bolaget, som inte redan befinner sig i hans ägo. Regeln är alltså tillämplig, oavsett om budgivaren redan äger aktier i det bolag som berörs av erbjudandet eller ej.

Angående motiven till paragrafen hänvisas i övrigt till kommitténs allmänna överväganden.

5 §

I paragrafen har upptagits bestämmelser om ränta på lösenbeloppet. Ränta på detta belopp skall utgå från påkallandedagen till dess att lösenbeloppet fastställts genom lagakraftägande dom. I praxis brukar lösenbeloppet betalas ut femte bankdagen efter det att domen vunnit laga kraft. Enligt kommitténs uppfattning bör majoritetsaktieägaren inte anses vara i dröjsmål och någon ränta enligt 6 § räntelagen (1975:635) följaktligen inte utgå, om han erlägger lösenbeloppet inom denna tid. Angående motiven i övrigt till paragrafen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

*Prövning av inlösentvist***6 §**

Paragrafen motsvarar delvis 14 kap. 31 § andra stycket ABL.

Angående motiven till paragrafen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

*Särskilda bestämmelser om förfarandet när majoritetsaktieägare hänskjutit tvisten till prövning av skiljemän***7 §**

Första–andra styckena motsvarar 14 kap. 32 § första–andra styckena ABL.

Kommittén är medveten om att minoritetsaktieägarna, åtminstone i aktiemarknadsbolag, så gott som aldrig enas om en gemensam skiljeman. Kommittén har därför övervägt att föreslå att bolaget skall begära förordnande av god man utan att först höra minoriteten. Med hänsyn till de skiftande förhållanden som kan förekomma i olika bolag, har det emellertid inte ansetts möjligt att underlåta att ge minoritetsaktieägarna möjlighet att enas om en för svarandesidan gemensam skiljeman. Den tidsvinst som skulle uppkomma genom att någon kungörelse inte behövde utfärdas kan inte heller anses vara så betydande, att den skulle motivera en sådan ändring av rättsläget. Kommittén har därför stannat för att bibehålla gällande ordning.

Tredje stycket är nytt och föreskriver att om majoritetsaktieägaren även vill lösa in konvertibler eller teckningsoptioner, skall en tvist om sådana instrument handläggas i samma skiljeförfarande som inlösen av minoritetsaktierna. Som framgår av 22 § blir emellertid inte alla kapitlets bestämmelser tillämpliga i fråga om konvertibler och teckningsoptioner.

8 §

Paragrafens första mening motsvarar 14 kap. 32 § tredje stycket första meningen ABL. Kommittén anser att det i lagtexten bör anges, att tingsrätten skyndsamt skall pröva frågan om utseende av god man. Enligt gällande lag skall den av rätten utsedde gode mannen hos rätten ansöka om förordnande av gemensam skiljeman för minoriteten. Till god man bör normalt utses en kvalificerad och erfaren jurist och kommittén anser med hänsyn härtill att den gode mannen själv kan anförtros att utse skiljeman för minoritetsaktieägarna.

Kommittén vill anmärka att utseende av god man enligt förevarande bestämmelse i allmänhet inte bör anses vara ett sådant göromål, för

vilket tingsnotarie kan förordnas enligt 19 eller 20 § förordningen (1979:572) med tingsrättsinstruktion.

9 §

Angående motiven till paragrafen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

10 §

Kommittén har i de allmänna övervägandena utgått från att med frånvarande aktieägare – som alltså företräds av gode mannen – skall förstås sådana, som inte anmält till skiljenämndens ordförande att de själva för sin talan. Det synes rimligt, att skiljemännen på ett tidigt stadium får reda på vilka aktieägare som själva för sin talan och därmed också vilka som företräds av gode mannen. I förevarande paragraf har därför föreskrivits att skiljemännen skall i inledningen av skiljeförfarandet genom kungörelse anmoda de aktieägare som själva önskar utföra sin talan att inom två veckor anmäla detta till skiljenämndens ordförande. Kungörelsen skall ske i Post- och Inrikes Tidningar samt den eller de ortstidningar som skiljemännen bestämmer. I fråga om val av ortstidningar kan skiljemännen ha att beakta bestämmelser i bolagsordningen om i vilka tidningar meddelanden till aktieägarna skall kungöras.

En minoritetsaktieägare som inte anmält sig inom den kungjorda fristen är naturligtvis oförhindrad att vid en senare tidpunkt underrätta skiljemännen om att han själv utför sin talan. Han är dock i sådant fall bunden av de processhandlingar gode mannen företagit före nämnda tidpunkt.

11 §

Paragrafen överensstämmer i sak med 14 kap. 33 § första stycket ABL.

Om majoritetsaktieägarens rätt till inlösen är ostridig, brukar i skiljenämndspraxis detta förhållande antecknas i ett av skiljemännen upprättat protokoll. Kommittén har inte funnit skäl att föreslå någon lagbestämmelse om hur ostridigheten skall konstateras.

Enligt gällande rätt torde skiljemännens beslut i fråga om säkerheten inte kunna överklagas särskilt, jfr 49 kap. 3 § andra stycket rättegångsbalken. Kommittén har inte funnit anledning att föreslå någon ändring härvidlag.

12 §

Angående motiven till paragrafen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

13 §

Paragrafens *första stycke* motsvarar väsentligen 14 kap. 34 § ABL. Som framgår av 17 § skall majoritetsaktieägaren, om förhandstillträde inte ägt rum, betala lösenbeloppet till den som överlåter aktiebrev till majoritetsaktieägaren eller till den som är antecknad som aktieägare på aktiekonto. Har förhandstillträde skett, skall lösenbeloppet betalas till den som överlämnar ett lösenbevis eller är antecknad på konto i avstämningsregister som berättigad till lösenbeloppet. I sistnämnda fall torde vanligen några svårigheter för majoritetsaktieägaren att betala ut lösenbeloppet inte kunna uppstå, eftersom han kan instruera Värdepapperscentralen att utbetala lösenbeloppet till den som är antecknad som betalningslegitimerad. Det kan emellertid förekomma att en aktieägare i ett avstämningsbolag, som tidigare varit kupongbolag, är okänd, eftersom han inte löst in sina kupongaktier, när bolaget blev avstämningsbolag. I detta och övriga i paragrafen angivna fall bör majoritetsaktieägaren i särskilt angiven ordning kunna fullgöra sin betalningsskyldighet gentemot minoritetsaktieägare eller någon annan betalningsberättigad som inte inom viss tid framställer något betalningsanspråk eller medverkar till att majoritetsaktieägaren blir ägare till aktierna. I sådana fall skall majoritetsaktieägaren, liksom enligt gällande rätt, kunna fullgöra betalningen genom att nedsätta lösenbeloppet hos länsstyrelsen i den ordning som anges i lagen (1927:56) om nedsättning av pengar hos myndighet. Sedan nedsättning skett, får den som önskar utfå nedsatt lösenbelopp styrka sin betalningslegitimation för länsstyrelsen.

Andra stycket är nytt. Bestämmelsen erinrar om att majoritetsaktieägaren i avstämningsbolag är skyldig att utbetala det genom lagakraftvunnen dom fastställda lösenbeloppet till den som är registrerad som ägare till aktie eller antecknad på konto i avstämningsregister som berättigad till lösenbeloppet. I dessa fall kan majoritetsaktieägaren låta Värdepapperscentralen betala ut lösenbeloppet till den som är antecknad som betalningsberättigad. Någon nedsättning av lösenbeloppet blir därför inte aktuell i avstämningsbolag, såvida inte aktieägaren är okänd.

14 och 15 §§

Paragraferna motsvarar 14 kap. 35 § ABL med endast redaktionella ändringar.

*Dom i inlösentvist***16 §**

Angående motiven till paragrafen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

17 §

Angående motiven till paragrafen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

*Återkallelse av talan***18 §**

Av paragrafens första stycke framgår, att rätt för minoritetsaktieägare eller god man att begära att inlösenförfarandet fullföljs föreligger inte bara, när majoritetsaktieägaren återkallar sin talan, utan även när denne avyttrat aktier i sådan omfattning att han inte längre är berättigad till inlösen. I sistnämnda fall får dock, enligt första stycket sista meningen, yrkande om inlösen framställas endast beträffande aktie som tillhörde minoriteten redan på påkallandedagen. Denna regel, som i och för sig torde följa av allmänna processuella grundsatser, är avsedd att förhindra att den som under inlösenprocessens gång förvärvar aktier från majoritetsaktieägaren begär att få dessa inlösta. Kommittén är medveten om att det i avstämningsbolag inte är möjligt att följa fångeskedjan för en enskild aktie, i vart fall inte om den säljs över börs. En viss risk för att den som förvärvat aktier från majoritetsaktieägaren i ett sådant bolag under inlösenprocessens gång sedermera presenterar dem för inlösen föreligger därför. Kommittén anser emellertid inte att denna risk är så stor, att den nu föreslagna regeln inte bör införas. Skulle en majoritetsaktieägare ha tvingande ekonomiska skäl för att sälja aktier under inlösenförfarandet, har han möjlighet att gardera sig mot risken att få lösa tillbaka aktierna genom avtal med förvärvaren. Sker avyttringen i syfte att kringgå regeln om återkallelse har majoritetsaktieägaren, enligt kommitténs uppfattning, inget skyddsvärt intresse.

*Kostnaderna för skiljeförfarandet***19 §**

Angående motiven till paragrafen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

*Klander av skiljedom***20 §**

Angående motiven till paragrafen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

*Rättegångskostnader i Svea hovrätt och Högsta domstolen***21 §**

Angående motiven till paragrafen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

*Särskilda bestämmelser om inlösen av konvertibler och teckningsoptioner***22 §**

Om andra bestämmelser inte meddelats i emissionsvillkoren, kan konvertibler och teckningsoptioner komma att bli föremål för inlösenförfarande. Eftersom majoritetsaktieägaren endast kan lösa in sådana instrument, om han samtidigt löser in minoritetens aktier, torde en tvist om inlösen av konvertibler eller teckningsoptioner i allmänhet komma att handläggas i samma skiljeförfarande som inlösentvisten avseende aktierna. Emellertid har innehavare av konvertibler och teckningsoptioner enligt förslaget rätt att för egen del framställa yrkande om inlösen så snart majoritetsaktieägaren har rätt till inlösen. Det kan vidare tänkas, att majoritetsaktieägarens inlösen av minoritetsaktier kan äga rum utan skiljeförfarande, medan det råder tvist beträffande inlösen av konvertibler eller teckningsoptioner. Det är därför nödvändigt med en särskild reglering av inlösentvister som rör sådana instrument.

En sådan tvist skall liksom tvist om inlösen av aktier handläggas av tre skiljemän. I fråga om förfarandet äger kapitlets bestämmelser om majoritetsaktieägarens begäran om inlösentvistens prövning av skiljemän, uppmaning till aktieägare att ange om de själva vill föra sin talan, dom, återkallelse av talan och kostnaderna för skiljeförfarandet motsvarande tillämpning. Detsamma gäller om klander av skiljedom och rättegångskostnad i högre rätt. Kapitlets bestämmelser om förhandstillträde och anknytande regler saknar naturligen betydelse för konvertibler och teckningsoptioner. Bestämmelserna om nedsättning av lösenbelopp och om äganderättsövergång efter sådan nedsättning bör gälla även för konvertibler och teckningsoptioner. En möjlighet att utfärda nya dokument för sådana instrument när majoritetsägaren blivit ägare till dem bör också finnas. Avser en inlösentvist såväl sådana

instrument som aktier och har god man förordnas i inlösentvisten, är han enligt paragrafens andra stycke också behörig att företräda innehavare av konvertibler eller teckningsoptioner, vilka inte själva för talan.

Även kapitlets bestämmelser om bestämmande av lösenbelopp för aktier skall, såvitt möjligt, tillämpas också på konvertibler och teckningsoptioner. Härav följer, att om det finns ett noterat värde på konvertibeln eller teckningsoptionen skall lösenbeloppet motsvara detta värde.

Någon ränta på lösenbeloppet för konvertibler skall dock inte utgå för den tid innehavaren av konvertiblerna kan lyfta den ränta som konvertibeln löper med.

2. Förslaget till lag om upphävande av lagen (1987:464) om vissa riktade emissioner i aktiemarknadsbolag m.m.

Angående motiven till lagen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

3. Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

2 kap. Prospekt

Gemensamma bestämmelser om prospekt

1 §

Paragrafen har ändrats i flera avseenden. På skäl som anförts i kommitténs allmänna överväganden har rekvisitet öppen krets ersatts av rekvisitet vidare krets. Vidare krets är avsett att ha samma betydelse som enligt 4 kap. 18 § aktiebolagslagen (se SOU 1971:9 s. 80 och 81, 101 f., prop. 1975:103 s. 345 och 346).

Av nu gällande prospektregler i bolagslagstiftningen följer, att prospekt skall upprättas även när staten i egenskap av aktieägare i statliga bolag lämnar erbjudande om försäljning av sådana bolags fondpapper. Att prospektskyldighet i dessa fall skall inträda även med den nya regleringen framgår av punkten 1.

Eftersom skyldigheten enligt paragrafen att upprätta prospekt för publika aktiebolag, publika bankaktiebolag och publika försäkringsaktiebolag skadeståndssanktioneras, får paragrafen i dessa delar anses tillhöra det obligatoriska lagområdet. Bemyndigandet för regeringen eller, efter dess bemyndigande, Finansinspektionen att meddela ytterligare undantag från prospektskyldigheten än som följer av paragrafen har därför upphävts såvitt gäller nu nämnda slag av bolag och – när det gäller försäljningar – aktieägare i sådana bolag. I gengäld har i paragrafen lagfästs två ytterligare undantag från prospektskyldigheten.

Det första undantaget avser att ett prospekt i vissa fall kan falla in under såväl LBC som LHF. En sådan situation kan uppkomma, om prospektet innehåller flera delar t.ex. dels ett erbjudande om förvärv av aktier i ett bolag mot betalning av nyemitterade aktier i det bolag som lämnat erbjudandet, dels ett alternativt erbjudande om förvärv av aktierna mot kontant betalning. De nyemitterade aktierna skall inregistreras vid börs medan kontantalternativet inte leder till någon sådan inregistrering. Ett prospekt av nu angivet slag skall godkännas av börsen, såvitt avser de aktier som skall inregistreras där, och dessutom registreras hos Finansinspektionen på grund av erbjudandet i övrigt. Finansinspektionen har för denna situation meddelat ett undantag från prospektskyldigheten av innebörd att om ett prospekt godkänts av börsen behöver det inte dessutom registreras hos Finansinspektionen enligt LHF. Motsvarande undantag har lagfästs i andra stycket punkten 5.

Det andra undantaget gäller vissa situationer, när skuldförbindelser utges av kreditinstitut. Finansinspektionen har för dessa fall meddelat ett undantag som innebär att prospektskyldighet inte inträder, under förutsättning att institutet använder sig av det sätt för upplåning som är normalt för institutet. Finansinspektionen har emellertid i dessa fall begärt att prospekt skall upprättas, när ifrågavarande slag av skuldförbindelser ges ut för första gången. En motsvarande reglering har upptagits i ett nytt tredje stycke i paragrafen (jfr FFFS 1995:21 16 kap. 1 § 2).

2 §

I lagtexten har uttryckligen angivits att prospekt som omfattas av paragrafen skall betecknas emissionsprospekt.

3 §

Efter förebild av ändringen i 2 § har i paragrafen uttryckligen angivits att prospekt om erbjudande om köp eller försäljning av finansiella instrument skall betecknas erbjudandeprospekt. Genom hänvisningen till

5 § erinras om att när aktieägare i publika aktiebolag, publika försäkringsaktiebolag eller publika bankaktiebolag lämnar erbjudande om försäljning av fondpapper som utgivits av bolaget, skall prospektet upprättas av bolagets styrelse.

Särskilda bestämmelser om vissa slag av prospekt

4 §

Bestämmelserna om prospekt i 1-3 §§ är gemensamma för alla slags rättssubjekt. Förevarande paragraf klargör att i fråga om i paragrafen angivna bolagsformer och deras aktieägare skall dessutom reglerna i 5-12 §§ tillämpas, när fråga är om emissionsprospekt och prospekt avseende försäljning av fondpapper.

5 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 18 och 19 §§ ABL, 4 kap. 20 och 21 §§ försäkringsrörelselagen samt 4 kap. 19 och 20 §§ bankaktiebolagslagen. Skyldigheten för styrelsen att upprätta prospekt i erbjudandefallen gäller endast, när erbjudandet avser försäljning och lämnas av någon som är aktieägare i det bolag som givit ut fondpapperen. Avser ett prospektpliktigt erbjudande köp av fondpapper, skall i enlighet med huvudregeln i 3 § prospekt alltid upprättas av den som lämnar erbjudandet, oavsett om denne redan är aktieägare i det bolag, vars fondpapper omfattas av erbjudandet, eller ej.

6 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 4 kap. 20 § ABL, 4 kap. 22 § försäkringsrörelselagen och 4 kap. 21 § bankaktiebolagslagen.

7 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 4 kap. 21 § ABL, 4 kap. 23 § försäkringsrörelselagen och 4 kap. 22 § bankaktiebolagslagen. Enligt gällande bolagslagstiftning knyts skyldigheten enligt paragrafens andra stycke att lämna vissa kompletterande uppgifter till årsredovisningen till den tidpunkt då prospektet läggs fram. Eftersom uttrycket ”läggs fram” ansetts oklart, har tidsfristerna i andra stycket i paragrafens nya lydelse relaterats till den tidpunkt då prospektet offentliggörs enligt 15 §.

8 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 4 kap. 22 § ABL, 4 kap. 24 § försäkringsrörelselagen och 4 kap. 23 § bankaktiebolagslagen. Skyldighet att

lämna uppgift om kapitaltäckningen och dess betydelse bör, enligt kommitténs mening, åvila alla bolag som omfattas av lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag.

9 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 23 § ABL.

10 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 24 § ABL, 4 kap. 25 § försäkringsrörelselagen och 4 kap. 24 § bankaktiebolagslagen.

11 §

Paragrafen motsvarar närmast 4 kap. 25 § ABL, 4 kap. 26 § försäkringsrörelselagen och 4 kap. 25 § bankaktiebolagslagen. Paragrafen har anpassats till vad som gäller om tillhandahållande av prospekt enligt FFFS 1995:21.

12 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 26 § ABL, 4 kap. 27 § försäkringsrörelselagen och 4 kap. 26 § bankaktiebolagslagen.

4 kap. Offentliggörande av aktieinnehav**6 §**

Bestämmelsen går tillbaka på kommitténs förslag att tillåta aktiebolag att förvärva egna aktier. Beträffande motiven till bestämmelsen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

4. Förslaget till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet**4 kap. Börsens verksamhet****2 §**

Ändringsförslaget går tillbaka på kommitténs förslag att tillåta aktiebolag att förvärva egna aktier. Beträffande motiven till bestämmelsen hänvisas till kommitténs allmänna överväganden.

5 kap. Inregistrering av fondpapper

5 c §

Paragrafen är ny.

Föreligger skyldighet att upprätta börsprospekt, får enligt 5 kap. 1 § tredje stycket LBC inregistrering av de med börsprospektet avsedda fondpapperen inte ske förrän prospektet har godkänts eller godtagits av börsen och offentliggjorts av utgivaren. Med hänsyn till denna reglering har kommittén inte funnit det nödvändigt att skadeståndssanktionera själva skyldigheten att upprätta börsprospekt. Denna skyldighet torde alltså även med den föreslagna regleringen kunna anses tillhöra det näringsrättsliga området (jfr prop. 1991/92:113 s. 467). Bemyndigandet för regeringen eller, efter dess bemyndigande, Finansinspektionen, att meddela ytterligare undantag från prospektskyldigheten kan med denna bedömning bibehållas.

Första stycket i förevarande paragraf klargör emellertid, att bestämmelserna i LHF beträffande publika aktiebolag, publika bankaktiebolag och publika försäkringsaktiebolag om prospekts innehåll och om vem som skall upprätta prospekt som huvudregel skall gälla även för börsprospekt. Och skyldigheten att iaktta dessa bestämmelser är skadeståndssanktionerad även när det är fråga om börsprospekt. Gällande föreskrifter om börsprospekt innebär att kravet på innehåll i sådana prospekt inte är lika högt ställda, när det gäller ansökan om inregistrering av rena skuldförbindelser. Bestämmelserna i paragrafens andra och tredje stycken är avsedda att bibehålla detta rättstillstånd.

Bestämmelserna i *andra stycket* avser ansökningar om inregistrering av skuldförbindelser som emitterats av en utgivare eller garanterats av någon som redan har fondpapper inregistrerade vid samma börs. Ett sådant prospekt skall alltid innehålla utgivarens resultat- och balansräkningar och övriga uppgifter som avses i 2 kap. 6 och 7 §§ LHF samt revisors granskningsberättelse enligt 2 kap. 10 § samma lag. Har garanti för skuldförbindelsernas betalning ställts, skall prospektet också innehålla uppgifter enligt 2 kap. 6 och 7 §§ beträffande garantigivaren (jfr 9 kap. 3 och 6 §§ FFFS 1995:21).

Tredje stycket gör klart att paragrafens bestämmelser om prospekts upprättande och innehåll inte skall tillämpas, när ansökan om inregistrering avser skuldförbindelser som emitteras fortlöpande inom en viss given ram eller återkommande av kreditinstitut (jfr 9 kap. 5 § FFFS 1995:21).

5. Förslaget till lag om ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618)

Med den föreslagna lagstiftningen blir den särskilda regleringen av emissionsprospekt i bankaktiebolagslagen överflödig. Kommittén föreslår därför att 4 kap. 19–26 §§ samt 5 kap. 18 § i den lagen skall upphöra att gälla.

6. Förslaget till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)

16 kap. Skadestånd m.m.

1 §

Ändringen innebär att styrelseledamöter i publika försäkringsaktiebolag blir skyldiga att ersätta ren förmögenhetsskada som de vållar genom att överträda de för publika försäkringsaktiebolag gällande prospektreglerna i LHF och LBC. Eftersom bolagets revisorer enligt 16 kap. 2 § försäkringsrörelselagen är skadeståndsansvariga enligt de grunder som anges i förevarande paragraf, kommer de nya reglerna att gälla också för revisorerna.

Försäkringsrörelselagens regler om emissionsprospekt blir med kommitténs förslag överflödiga och föreslås upphävida.

7. Förslaget till lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617)

5 kap. Skadestånd m.m.

1 §

Ändringen innebär att styrelseledamöter som vållar ren förmögenhetsskada genom att överträda de för publika bankaktiebolag gällande prospektföreskrifterna i LHF och LBC blir skyldiga att ersätta skadan, även när denna orsakats i utomobligatoriska förhållanden. Av 5 kap. 2 § bankrörelselagen följer, att skadeståndsansvaret också kan drabba revisor i bankbolaget.

8. Förslaget till lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827)

1 kap. Inledande bestämmelser

2 §

I paragrafen föreskrivs att lagens bestämmelser om aktier också skall tillämpas på vissa andra rättigheter i avstämningsbolag. Uppräkningen av dessa rättigheter har ändrats för att överensstämma med de föreslagna reglerna om tillskottsemission.

Första stycket

Punkten 1 Den i denna punkt angivna företrädesrätten att delta i emission enligt 4 kap. ABL ersätts i den nya lagen av rättigheterna fondaktierätt som avses i 6 kap. 3 § och teckningsrätt som avses i 6 kap. 3 och 5 §§ i ABL:s nya lydelse.

Punkten 2 avser den rätt som tillkommer den som tecknat men ännu inte tilldelats aktie. Denna rätt som i kupongbolag kan manifesteras i s.k. teckningsbevis följer i förslaget av 8 kap. Förevarande punkt har ändrats i enlighet härmed.

Punkten 3 avser i nuvarande lydelse rätt på grund av aktieteckning som har skett enligt villkoren vid en emission av skuldebrev förenade med optionsrätt till teckning. På grund av de nya bestämmelserna om tillskottsemission kommer rätten på grund av aktieteckning som skett med utnyttjande av teckningsoption att följa av 8 kap. ABL. Förevarande punkt har ändrats i överensstämmelse härmed.

3 §

Paragrafens första stycke innebär att om vissa aktierättsliga dokument utfärdas, trots att den med dokumentet avsedda rättigheten skall registreras, får dokumentet inte de rättsverkningar som vanligen är knutna till detsamma. I överensstämmelse med förslaget till ändringar i ABL betecknas i förslaget till ny lydelse av förevarande paragraf optionsbevis teckningsoptionsbevis.

4 §

Ordet "Bankinspektionen" har bytts ut mot "Finansinspektionen".

2 kap. Avstämningsregister

3 §

Paragrafens punkt 6 föreskriver, att sådan uppgift om s.k. hembudsförbehåll som skall vara antecknad på aktiebrev också skall anges i ett aktiekonto. På grund av förslaget till ändringar i ABL föreskrivs nu i punkt 6 att inte bara förbehåll om hembud, utan även förbehåll om förköp och samtycke skall anges i aktiekonto.

Bestämmelserna i 3 kap. 12 och 15 §§ ABL har i förslaget överförts med vissa redaktionella ändringar till 4 kap. 3 och 11 §§ ABL. Hänvisningen i förevarande paragrafs punkt 11 har ändrats i enlighet härmed.

8 kap. Förvaltarregistrering

1 §

Bestämmelserna i 3 kap. 10 § andra stycket ABL har i förslaget förts över till 4 kap. 10 §. Hänvisningen i första stycket har ändrats till att avse nämnda paragraf.

9 kap. Skuldförbindelser m.m.

1 §

Andra stycket

Punkten 1 Företrädesrätt att delta i emission som avses i 5 kap. ABL motsvaras i kommitténs förslag av teckningsrätt enligt 6 kap. 3 § jämförd med 8 kap. 3 § ABL. Eftersom denna företrädesrätt får registreras enligt förslaget till 1 kap. 2 § första stycket 1 aktiekontolagen, behövs inte någon motsvarande bestämmelse i förevarande punkt.

Punkten 2 Enligt gällande rätt avses med denna punkt den konverteringsrätt till aktie respektive den optionsrätt till nyteckning av aktie som följer med skuldförbindelser, vilka i kupongbolag representeras av konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till teckning. Sådana rättigheter regleras med kommitténs förslag i 8 kap. ABL och hänvisningen i denna punkt har ändrats i enlighet härmed. Den föreslagna lokutionen optionsrätt till teckning av aktie täcker enligt kommitténs mening också den rätt som följer av teckningsoptioner som emitterats utan att vara knutna till skuldebrev.

Punkten 3 är ny och gör det möjligt att i avstämningsregister registrera rätt till kommande lösenbelopp för inlöst minoritetsaktie jämte ränta på detta belopp. Se närmare avsnitt 4.9.2.4.

4 §

Punkten 3 i dess äldre lydelse har upphävts, eftersom den saknar betydelse sedan lagstiftningen om bundna och fria aktier upphävts den 1 januari 1993.

Punkten 5 motsvarar delvis den tidigare punkten 6 och har utformats med hänsyn till att optionsrätt till teckning av aktie enligt förslaget till 8 kap. inte behöver vara förenad med en fordran.

Punkten 6 har av redaktionella skäl fått en ny utformning.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385)***Punkten 1*

Kommitténs betänkande överlämnas till regeringen i mars 1997. Med beaktande av tidsåtgången för remissbehandling, bearbetning av betänkandet i regeringskansliet och riksdagsbehandling kan den nya lagstiftningen förväntas träda i kraft tidigast den 1 januari 1999.

I överensstämmelse med vedertagna principer inom aktiebolagslagstiftningen skall de nya bestämmelserna tillämpas också på bolag som bildats före den nya lagens ikraftträdande, om inte annat föreskrivs.

Punkten 2

Den nya lagen innebär mycket omfattande ändringar i aktiebolagslagen. Hänvisningar i andra författningar till de bestämmelser som ersätts av den nya lagen måste därför justeras. I denna punkt föreskrivs därför att om det i lag eller någon annan författning förekommer hänvisning till föreskrift som ersatts genom bestämmelse i den nya lagen, skall i stället den nya lagen tillämpas.

Punkten 3

I 2 kap. har upptagits i huvudsak nya bestämmelser om aktiebolagsbildande. Har beslut om bildande av ett aktiebolag fattats på konstituerande stämma innan den nya lagen trätt i kraft, bör dock ett sådant bolag få registreras enligt äldre bestämmelser även efter nämnda tidpunkt – under den givna förutsättningen att anmälan för registrering sker inom sex månader från stiftelseurkundens undertecknande. En bestämmelse om detta har upptagits i förevarande punkt.

Punkten 4

Genom den nya lagen överförs den nuvarande bestämmelsen i 3 kap. 1 § femte stycket om röstmaximum för aktier sakligt oförändrad till 3 kap. 4 §. Sedan gammalt finns emellertid bolag med aktier, vilkas röstvärde enligt bolagsordningen överstiger tio gånger röstvärdet för aktier annat slag. För att inte förhållandet mellan aktieslagen skall kunna rubbas vid exempelvis fondemission har i övergångsbestämmelserna till såväl 1944 års ABL som 1975 års ABL föreskrivits, att sådana bolag får fortsätta att ge ut aktier med de röstvärden som tillkommer redan utgivna aktier. En motsvarande bestämmelse upptas i förevarande punkt.

Punkten 5

Den nya lagen innehåller ändrade bestämmelser om utformningen av s.k. hembudsförbehåll. Sådana förbehåll, som utformats i överensstämmelse med nu gällande lag, förekommer i de flesta aktiebolag. Att ålägga alla de bolag som har hembudsförbehåll i sin bolagsordning att ändra dessa till överensstämmelse med nya lagen skulle medföra ett omfattande arbete såväl för de berörda bolagen som för PRV. Enligt kommittén saknas tillräckliga skäl för en sådan reglering. I denna punkt föreskrivs därför, att äldre hembudsförbehåll skall ha fortsatt giltighet, även om de strider mot den nya lagens bestämmelser.

Punkten 6

Enligt den nya lagen skall aktiebrev innehålla uppgift om bolagets organisationsnummer samt aktieägarens person- eller organisationsnummer eller, om sådant saknas, födelsenummer. Kommittén har övervägt att föreskriva en skyldighet för bolagen att, när äldre aktiebrev företes för bolaget, förse dem med dessa uppgifter. Kommittén har dock stannat för att låta uppgiftsskyldigheten gälla aktiebrev som ges ut efter den nya lagens ikraftträdande. Förevarande punkt har utformats i överensstämmelse härmed.

Punkterna 7 och 8

Har bolagsstämma före den nya lagens ikraftträdande fattat beslut i något av de ämnen som omfattas av den nya lagens bestämmelser, skall beslutet enligt punkt 7 registreras och verkställas enligt äldre lag. Bestämmelsen får betydelse, när bolagsstämma fattat beslut om t.ex. ökning eller nedsättning av aktiekapitalet. Om bolagsstämma t.ex. fattat beslut om nyemission före ikraftträdandet, skall alltså bestämmelserna i

4 kap. i dess äldre lydelse tillämpas i fråga om registrering och verkställighet av beslutet.

Motsvarande synsätt kan anläggas, när styrelsen med stöd av äldre bestämmelser fattat beslut om nyemission, emission av konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till teckning eller om nedsättning enligt förbehåll i bolagsordningen. Punkten 8 är utformad i enlighet härmed.

Punkten 9

Har inlösen av minoritetsaktier påkallats före den nya lagens ikraftträdande, bör äldre bestämmelser tillämpas inte bara när det gäller frågan om rätt eller plikt till inlösen föreligger, utan även i fråga om själva förfarandet. De nya bestämmelserna om bestämmande av lösenbelopp skall inte heller tillämpas, när inlösen påkallats under den gamla lagen. I sådana förfaranden får alltså lösenbeloppet allt efter omständigheterna bestämmas efter den äldre s.k. särregeln eller med utgångspunkt i rättspraxis.

Talan mot skiljemännens avgörande som väcks efter ikraftträdandet bör, enligt kommitténs mening, alltid följa nya lagen, även om skiljeförfarandet påkallats före ikraftträdandet.

Punkten 10

Enligt gällande rätt kan ett aktiebolag i vissa i 7 kap. 2 § andra stycket angivna undantagsfall förvärva egen aktie. En sådan aktie skall, om den inte dras in genom nedsättning av aktiekapitalet, avyttras så snart det kan ske utan förlust, dock senast tre år från förvärvet. Om aktien inte avyttras inom föreskriven tid, blir den ogiltig. Av kommitténs förslag följer, att aktier som förvärvats i nu angivna fall i publika aktiebolag får behållas utan tidsbegränsning, så länge de inte medför att bolagets samlade innehav av egna aktier överstiger en tiondel av aktiekapitalet. För privata aktiebolag upptar förslaget ingen begränsning av den andel egna aktier som bolaget får inneha. Av förevarande punkt framgår att den nya regleringen om innehav skall gälla också för sådana aktier som ett bolag med stöd av 7 kap. 2 § andra stycket i dess äldre lydelse förvärvat före den nya lagens ikraftträdande.

Punkten 11

Om inte annat föreskrivs i dessa övergångsbestämmelser, kommer den nya lagen att sätta ur kraft bestämmelser i bolagsordningen som strider mot lagen. Äldre bolagsordningsbestämmelser som strider mot den nya

lagen är att anse som obefintliga och någon ändring av bolagsordningen för att avlägsna dem ur denna erfordras inte, jfr SOU 1941:9 s. 699 f. och prop. 1975:103 s. 725 f.

Av punkten 5 följer, att äldre bolagsordningsbestämmelser om hembudsförbehåll skall förbli giltiga. Andra bestämmelser i bolagsordningen kan emellertid behöva ändras för att få verkan enligt den nya lagen.

Enligt kommitténs mening bör det vara möjligt för bolagsstämman att redan före den nya lagens ikraftträdande besluta om ändringar av bolagsordningen till överensstämmelse med den nya lagen med verkan från lagens ikraftträdande och att få dessa ändringar registrerade redan före ikraftträdandet. En föreskrift om detta finns i förevarande punkt. Under året närmast före den nya lagens ikraftträdande kan alltså bolagen besluta om ändring av bolagsordningen till överensstämmelse med den nya lagens bestämmelser. Beslutet bör med stöd av en särskild bestämmelse i aktiebolagsförordningen kunna registreras omedelbart.

Punkten 12

För att bolagsstämman skall få tillfälle att anpassa bolagsordningen till den nya lagens bestämmelser, föreskrivs i förevarande punkt att om bolagsordningen innehåller bestämmelser som strider mot den nya lagen, skall styrelsen till första bolagsstämma som hålls efter ikraftträdandet lägga fram förslag om ändring av bolagsordningen till överensstämmelse med de nya lagreglerna.

Genom den nya lagens upphävs aktiebolagslagens bestämmelser om emissionsprospekt och ersätts av väsentligen motsvarande bestämmelser i LHF och LBC. Av allmänna civilrättsliga regler följer, att frågor om upprättande av emissionsprospekt och innehållet i dessa är att bedöma efter den lag som gällde, när prospektsskyldighet inträdde. Skadeståndsansvar för fel eller brister i prospekt skall givetvis bedömas efter den lag som gällde, när den skadebringande handlingen eller underlåtenheten inträffade. Några särskilda bestämmelser om detta erfordras inte.

Förslaget till lag om upphävande av lagen (1987:464) om vissa riktade emissioner i aktiemarknadsbolag m.m.

Genom den nya lagen kommer LEO-lagens bestämmelser att med vissa sakliga förändringar inarbetas i aktiebolagslagen. LEO-lagen kan

därför upphävas, när den nya lagen träder i kraft. Bolagsstämmobeslut som fattats under LEO-lagens giltighetstid bör ändå kunna registreras och verkställas enligt den lagen, även efter den nya lagens ikraftträdande. En bestämmelse om detta har upptagits i punkten 2 i övergångsbestämmelserna till denna lag.

Enligt 8 § LEO-lagen är vissa överlåtelser i strid med lagens 6 och 7 §§ ogiltiga. Sådana överlåtelser förblir ogiltiga också efter det att LEO-lagen upphävts. Någon särskild föreskrift om detta är inte erforderlig.

Förslagen till lagar om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, försäkringsrörelselagen (1982:713), bankrörelselagen (1987:618) och bankaktiebolagslagen (1987:618)

Den nya lagen innebär att bestämmelserna om emissionsprospekt i bank- och försäkringslagstiftningen ersätts av väsentligen motsvarande bestämmelser i LHF och LBC. Här gör sig samma synpunkter gällande som i fråga om prospektbestämmelserna i aktiebolagslagen. Någon särskild övergångsreglering kan alltså inte anses erforderlig.

Reservation

Reservation av ledamöterna *Ulrika Stuart* och *Rolf Åbjörnsson*

Förvärv av egna aktier

I över ett hundra år har i svensk aktiebolagsrätt gällt ett generellt förbud att förvärva egna aktier. Aktiebolaget som juridiskt fenomen är en associationsform som skall möjliggöra för flera personer att samverka i näringsverksamhet med begränsat personligt ansvar. Aktiebolaget är till sin natur en annan rättsfigur än till exempel en stiftelse. Det begränsade personliga ansvaret uppställer stora krav på skydd för bolagets kapital. Associationsformen vänder sig primärt till ägarna som sålunda är huvudaktörer. Styrelse och företagsledning arbetar som uppdragstagare åt ägarna. Boskillnaden mellan ägande och företagsledning är central. I en marknadsekonomi med fungerande kapitalmarknad sätts priset på företagets aktie av marknaden på basis av information som är tillgänglig för alla. Ägarna säkerställer att resurser satsas där de ger bäst avkastning.

Förvärv av egna aktier innebär ett brott mot själva aktiebolagsidén – om inte genom förvärvet aktierätten upphör genom konfusion – och bör avvisas såväl utifrån principen att lagen skall vara tydlig, överblickbar och systematisk som från grundläggande marknadsekonomiska principer.

Förvärv av egna aktier tenderar att förstärka företagsledningens makt i förhållande till aktieägarna. Dessutom innebär bolagets agerande på marknaden att aktiernas värde oundvikligen kommer att påverkas på ett otillbörligt sätt.

Som argument för att publika bolag skall få förvärva egna aktier anför majoriteten att man därigenom på ett smidigt och i förhållande till utländska bolag konkurrensneutralt sätt kan häva överlikviditet. Emellertid bedöms alla olägenheter som kan uppkomma vid förvärv av egna aktier som så bekymmersamma att man uppställer krav som motsvarar vanliga regler om nedsättning av bolags aktiekapital och vid utförsäljning av förvärvade aktier regler som motsvarar vanliga regler om nyemission. Dessutom skall en mängd börsregler tillkomma till

förhindrande av kursmanipulation. Redan den mängd regler av komplicerad art som nu uppställts talar för att själva institutet ej bör införas.

Starka skäl talar för en harmonisering av den svenska aktiebolagsrätten med den internationella med avseende på att tillåta förvärv av egna aktier. En tvivelaktig lagregel blir emellertid inte fullt ut godtagbar bara för att den accepteras av ett flertal andra stater. Det finns heller inga krav från EU att alla medlemsländer tillåter köp av egna aktier. Det finns all anledning att självständigt pröva reglerna utifrån den egna rättstraditionen.

Vårt principiella motstånd mot att tillåta köp av egna aktier omfattar egentligen alla aktiebolag, men med hänsyn till att principerna onekligen har sin största bäring när det gäller publika bolag omfattar reservationen endast dessa. I de privata bolagen som inte vänder sig till marknaden för sin kapitalförsörjning utövas i praktiken oftast ägar- och företagsledningsfunktion av samma personer. Det finns därför inte samma möjlighet eller behov att upprätthålla den boskillnad mellan dessa funktioner som bör känneteckna de noterade företagen. Argumentet om kurspåverkan faller av naturliga skäl också bort i fallet med de privata bolagen. Till skillnad från de publika bolagen har de privata också andra behov av enklare regler för att t ex kunna genomföra ett generationsskifte i familjeföretaget. Vi motsätter oss av dessa skäl inte majoritetens förslag på detta område.