



JURIDISKA FAKULTETEN  
vid Lunds universitet

Åsa Lindstedt

Aktiebolags skadeståndsansvar vid fel  
eller brist i prospekt

Examensarbete  
20 poäng

Handledare: Torsten Sandström

Aktiebolagsrätt

Vårterminen 2001

# Innehåll

<b>SAMMANFATTNING</b>	<b>1</b>
<b>FÖRORD</b>	<b>2</b>
<b>FÖRKORTNINGAR</b>	<b>3</b>
<b>1 INLEDNING</b>	<b>4</b>
1.1 Uppsatsens ämne och problem	4
1.2 Syfte	4
1.3 Metod och material	5
1.4 Avgränsningar	5
1.5 Disposition	5
<b>2 PROSPEKT</b>	<b>6</b>
2.1 Regler om prospekt	6
2.2 Prospektskyldighet	7
2.3 Innehåll	7
2.4 Fel eller brist i prospekt	8
<b>3 AKTIETECKNINGS OGILTIGHET</b>	<b>10</b>
<b>4 AKTIEBOLAGSLAGENS SKADESTÅNDSREGLER</b>	<b>12</b>
<b>5 ALLMÄNT OM AKTIEBOLAGS SKADESTÅNDSANSVAR</b>	<b>13</b>
5.1 Utomobligatoriskt skadeståndsansvar	13
5.2 Ren förmögenhetsskada	14
5.3 Organteorin	15
5.3.1 Bolagsverksamheten	16

<b>6</b>	<b>SPECIELLT OM BOLAGETS SKADESTÅNDSANSVAR VID FEL ELLER BRIST I PROSPEKT</b>	<b>18</b>
6.1	Förhållandet mellan bolaget och tecknaren	18
6.2	Förutsättningar för ansvar enligt reglerna om culpa in contrahendo	20
6.2.1	Skada	20
6.2.2	Oaktsamhet	20
6.2.3	Adekvat kausalitet	21
6.3	NJA 1935 s 270	22
6.4	Doktrinens inställning	23
6.5	Utesluter Kreuger-fallet ett prospektansvar för aktiebolag?	26
6.6	Bör aktiebolag ha ett skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt?	27
<b>7</b>	<b>AVSLUTNING</b>	<b>30</b>
	<b>KÄLLFÖRTECKNING</b>	<b>33</b>

# Sammanfattning

För att tillgodose behovet av information på aktiemarknaden har publika aktiebolag i vissa fall en skyldighet enligt lag att upprätta ett prospekt vid nyemission. Bestämmelser om när ett sådant emissionsprospekt skall upprättas och vad det skall innehålla finns i flera olika regelverk. De grundläggande bestämmelserna finns i aktiebolagslagen, i lagen (1992:543) om börs och clearingverksamhet och i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Utöver dessa regler har bolaget även Finansinspektionens föreskrifter - och i vissa fall Näringslivets Börskommittés rekommendationer om utformning av prospekt - att beakta.

Om ett emissionsprospekt inte uppfyller de krav som uppställs i de olika regelverken och en aktietecknare lider skada därav, har aktietecknaren ingen möjlighet att få teckningen ogiltigförklarad. Hänsynen till borgenärsskyddet har ansetts utgöra hinder för detta.

Den skada som kan tillfogas en aktietecknare på grund av fel eller brist i prospekt en ren förmögenhetsskada. I utomobligatoriska förhållanden ersätts rena förmögenhetsskador enligt huvudregeln i 2 kap 4 § skadeståndslagen bara om de vållats genom brott. I kontraktsförhållanden däremot är rena förmögenhetsskador ersättningsgilla om de vållats uppsåtligt eller av oaktsamhet. En aktieteckning har ansetts ge upphov till ett kontraktsliknande förhållande mellan bolaget och tecknaren. Enligt svensk rätt kan skadeståndsskyldighet föreligga i sådana kontraktsliknande förhållanden trots att något brott inte förekommit. Dock har ett aktiebolag enligt svensk doktrin inte ansetts kunna bli skadeståndsskyldigt gentemot sina aktieägare om anspråket hänför sig till köp eller teckning av aktier. Detta avsteg från allmänna rättsgrundsatsen anses ha kommit till uttryck i rättsfallet NJA 1935 s 270.

I denna uppsats ifrågasätts om rättsfallet NJA 1935 s 270 verkligen bör ges tolkningen att en aktietecknare inte vid nyemission kan erhålla skadestånd från bolaget på grund av fel eller brist i prospekt. Om man anser att rättsfallet har innebörden att ett sådant ansvar är uteslutet är det författarens uppfattning att tiden är mogen att i lag ålägga aktiebolag ansvar för fel eller brist prospekt.

# Förord

Att skriva examensarbete är ett lärorikt och stimulerande arbete. Vägen från idé till färdig uppsats är lång och krokig. Tack till min handledare Torsten Sandström, lektor vid Juridiska fakulteten i Lund, för värdefulla synpunkter och ett alltid lika vänligt bemötande. Utan att namnge någon särskild vill jag också tacka alla de andra som bidragit med kommentarer och synpunkter.

Lund den 31 januari 2001

*Åsa Lindstedt*

# Förkortningar

ABL	Aktiebolagslag (1975:1385)
AvtL	Lag (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område
f.	Följande sida
ff.	Följande sidor
FFFS	Finansinspektionens författningssamling
HD	Högsta domstolen
JT	Juridisk Tidskrift
Kap.	Kapitel
LBC	Lag (1992:543) om börs- och clearingverksamhet
LHF	Lag (1991:980) om handel med finansiella instrument
NJA	Nytt Juridiskt Arkiv, avdelning I
Prop.	Proposition
NBK	Näringslivets Börskommitté
SkL	Skadeståndslag (1972:207)
SOU	Statens offentliga utredningar
SvJT	Svensk Juristidning
Uppl.	Upplaga
VD	Verkställande direktör

# 1 Inledning

## 1.1 Uppsatsens ämne och problem

Denna uppsats behandlar aktiebolags eventuella skadeståndsansvar vid fel eller brist i emissionsprospekt.

Vid nyemission har publika aktiebolag i vissa fall en skyldighet att upprätta en ingående redogörelse för bolagets förhållanden – ett emissionsprospekt. Syftet med prospektet är att ge presumtiva aktietecknare information, så att de kan göra en allsidig bedömning av erbjudandet att teckna aktier. För att trygga att prospektet kommer att ge en korrekt bild av bolaget finns det utförliga regler om vad det skall innehålla.

Men vad händer då fel eller brist förekommer i prospekt? Kan bolaget bli skadeståndsskyldigt gentemot en aktietecknare som lidit skada på grund av fel eller brist i prospektet?

Den svenska lagstiftningen ger ingen uttrycklig möjlighet till skadestånd av bolaget i samband med nyemissioner. Tvärtom anses ett aktiebolag enligt svensk doktrin inte kunna bli skadeståndsskyldigt mot sina aktieägare när anspråket hänför sig till teckning eller köp av aktier. Denna princip anses ha kommit till uttryck i rättsfallet NJA 1935 s 270.

Man kan dock – liksom Aktiebolagskommittén gjort<sup>1</sup> - ställa sig tveksam till om detta synsätt verkligen motsvarar en modern syn på prospektansvaret.<sup>2</sup> Handeln med aktier har ökat markant de senaste åren och en långtgående internationalisering av värdepappersmarknaden har skett. Flertalet utländska rättsordningar har ett lagstadgat prospektansvar och detta reser frågan om tiden nu inte är mogen för en anpassning även av svensk rätt till detta mera moderna synsätt. Aktiebolagskommittén har också sedan uppsatsen i huvudsak färdigställts kommit med ett förslag angående aktiebolags prospektansvar.

## 1.2 Syfte

Syftet med denna uppsats är att undersöka om en person, som genom felaktiga eller bristfälliga uppgifter i emissionsprospekt föranletts teckna aktier i ett bolag, enligt gällande rätt kan få skadestånd från bolaget för den förlust han lidit. Därvid måste också undersökas om det verkligen är så att NJA 1935 s 270 utesluter

---

<sup>1</sup> SOU 1997:22 s 227.

<sup>2</sup> Med begreppet prospektansvar avses i uppsatsen endast bolagets eventuella skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt.

varje form av prospektansvar för bolaget som doktrinen hävdar. Vidare diskuteras om aktiebolag de lege ferenda bör åläggas ett skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt.

### 1.3 Metod och material

Uppsatsen är ett resultat av käll- och litteraturstudier enligt traditionell juridisk undersökningsmetod. Arbetet inleddes med sedvanlig litteratursökning i juridiska bibliotek och genom olika databaser. Materialet som har använts är av varierande slag. Vissa avsnitt baseras till största delen på lagtext, medan andra huvudsakligen baseras på doktrin och analys av rättsfall. Eftersom rättsfallet NJA 1935 s 270 har stor betydelse för uppsatsen, har en del äldre juridisk litteratur där rättsfallet behandlats studerats. Framförallt har en artikel av Hjalmar Karlgren i Svensk Juristidning 1938<sup>3</sup> varit till stor nytta.

### 1.4 Avgränsningar

Skyldighet att upprätta prospekt åligger ett aktiebolag inte enbart i samband med nyemissioner. I denna uppsats behandlas dock endast de fall då ett aktiebolag vid nyemission har en skyldighet att upprätta emissionsprospekt.

Vid utformade av prospekt medverkar vanligtvis flera olika aktörer såsom styrelseledamöter, revisorer och investmentbanker. Inom ämnet för uppsatsen faller dock enbart frågan om *bolagets* eventuella skadeståndsansvar.

### 1.5 Disposition

Uppsatsen inleds med en presentation av de olika regelverk om prospekt som finns följt av en redogörelse för vad aktiebolagslagen föreskriver om prospektinnehållet. Därefter redogörs i kapitel tre för möjligheten att förklara en aktieteckning ogiltig och i kapitel fyra kort för tillämpligheten av aktiebolagslagens skadeståndsregler.

I kapitel fem ges en översiktlig beskrivning av aktiebolags skadeståndsansvar enligt allmänna skadeståndsrättsliga principer. Med denna utgångspunkt diskuteras därefter i kapitel sex ett aktiebolags eventuella skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt. I kapitel sex analyseras också det för framställningen viktiga rättsfallet NJA 1935 s 270. I det sista avsnittet redogör jag för innehållet i det nya förslaget om aktiebolags prospektansvar och ger några avslutande kommentarer.

---

<sup>3</sup> Karlgren, Hjalmar, *Några aktierättsliga anteckningar i anledning av ett par rättsfall*, SvJT 1938 s 187.



# 2 Prospekt

## 2.1 Regler om prospekt

Den grundläggande regleringen av aktiebolags prospektskyldighet vid nyemission återfinns i 4 kap. 18-26 §§ aktiebolagslagen (ABL), i lag (1992:543) om börs- och clearingverksamhet (LBC) och i lag (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF). LBC gäller vid emissioner av fondpapper<sup>4</sup> som skall inregistreras vid börs eller är föremål för ansökan om sådan inregistrering. LHF gäller vid emissioner av fondpapper som inte är inregistrerade vid börs eller föremål för sådan ansökan samt vid erbjudande om köp eller försäljning av finansiella instrument<sup>5</sup> om erbjudandet riktar sig till en öppen krets.

Det huvudsakliga syftet med aktiebolagslagens regler om prospekt är att tillgodose behovet av information på aktiemarknaden. Reglerna i LBC och LHF uppbärs av samma övergripande syfte och har tillkommit som ett led i anpassningen av den svenska lagstiftningen till EG:s krav.<sup>6</sup>

Bestämmelserna i ABL, LBC och LHF innehåller inte några detaljerade regler om vad ett emissionsprospekt skall innehålla. Att närmare utforma föreskrifterna om prospekt har istället överlåtits åt Finansinspektionen genom bemyndigande från regeringen.<sup>7</sup> Finansinspektionen har utformat detaljföreskrifter och dessa framgår av Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 1995:21) om prospekt.<sup>8</sup>

Utöver ovan beskrivna reglering har Näringslivets Börskommitté (NBK) utarbetat en rekommendation om utformning av prospekt. Denna är fristående från lagregler och myndighetsföreskrifter och är alltså inte bindande. För börsbolagen är den dock civilrättsligt bindande, eftersom de i sina noteringsavtal med Stockholms Fondbörs måste åta sig att följa rekommendationen. Denna innehåller allmänna kommentarer om prospektutformningen och specifikation av de uppgifter ett prospekt som regel bör innehålla för att möta kapitalmarknadens behov. Specifikationen utgår i huvudsak från de lagregler och föreskrifter som finns om prospekt, men går i flera avseenden utöver de krav som där uppställts.<sup>9</sup>

---

<sup>4</sup> Med fondpapper avses aktie och annan obligation samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, andel i värdepappersfond och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag, 1 kap. 1 § LHF.

<sup>5</sup> Med finansiellt instrument avses fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden, 1 kap. 1 § LHF.

<sup>6</sup> SOU 1997:22 s 222.

<sup>7</sup> 1 och 2 §§ i förordning (1992:561) om börs och clearingverksamhet samt 1 och 2 §§ i förordning (1991:1007) om handel och tjänster på värdepappersmarknaden.

<sup>8</sup> Denna förordning har sedan kommit att ändras genom FFFS 1997:16.

<sup>9</sup> Näringslivets Börskommitté, *Näringslivets Börskommittés rekommendation om utformning av prospekt*, 1999 s 7.

## 2.2 Prospektskyldighet

Skyldighet att upprätta ett emissionsprospekt åligger styrelsen i ett publikt aktiebolag när bolaget eller en aktieägare offentliggör eller på annat sätt riktar inbjudan till en vidare krets att förvärva aktier eller teckningsrätter i bolaget, förutsatt att summan som kan komma att betalas till följd av inbjudan uppgår till minst trehundrausen kronor.<sup>10</sup> Uttrycket ”vidare krets” innebär att allmänheten skall beröras av erbjudandet. Om antalet tecknare respektive köpare kan bedömas överstiga tvåhundra anses allmänheten vara berörd och prospekt skall utges.<sup>11</sup>

Det är styrelsens uppgift att upprätta prospekt oavsett om det är bolaget själv eller en aktieägare som lämnar erbjudandet. Därför skall en aktieägare som avser att sälja aktier eller teckningsrätter under sådana former att prospektskyldighet föreligger underrätta styrelsen härom senast sex veckor före den dag då inköp tidigast kan ske.<sup>12</sup> Prospektet skall upprättas så att det kan finnas tillgängligt på de platser där teckning kan ske eller inköpsanmälan mottagas senast tre vardagar före den dag då teckning eller inköp tidigast kan ske.<sup>13</sup>

Har prospekt upprättats med anledning av erbjudande från aktieägare, äger bolaget uppbära ersättning från aktieägaren för sina kostnader för emissionsprospekt och revision.<sup>14</sup>

## 2.3 Innehåll

Ett emissionsprospekt skall innehålla balans- och resultaträkningar för de tre senaste räkenskapsåren för vilka årsredovisning och revisionsberättelse avgivits samt, om bolaget är ett moderbolag, koncernbalansräkningar och koncernresultaträkningar för samma period. Därutöver skall ett sammandrag av de uppgifter som bolaget varit skyldigt att ta in i förvaltningsberättelserna för de tre åren återges. En finansieringsanalys och för vissa bolag även en kapitaltäckningsanalys skall fogas till prospektet om dessa uppgifter inte redan framgår av årsredovisningshandlingarna.<sup>15</sup>

Vidare skall prospektet innehålla upplysningar om förhållanden som är viktiga för bolagets verksamhetsresultat och ställning samt om övriga händelser som inträffat efter den senast avslutade redovisningsperioden och som är av väsentlig betydelse

---

<sup>10</sup> ABL 4 kap. 18 §.

<sup>11</sup> SOU 1971:9 s 80.

<sup>12</sup> ABL 4 kap. 19 §.

<sup>13</sup> ABL 4 kap. 25 §.

<sup>14</sup> ABL 4 kap. 26 §.

<sup>15</sup> ABL 4 kap. 20 §.

för bolaget. Har mer än åtta månader gått från utgången av det senaste räkenskapsåret till det att prospektet läggs fram, skall uppgifter motsvarande delårsrapport lämnas. Dessa uppgifter skall avse tiden från räkenskapsårets början fram till en dag som infaller tidigast tre månader innan emissionsprospektet läggs fram.<sup>16</sup>

Prospektet skall också innehålla en kortfattad historik över bolaget och dess verksamhet, en redogörelse för bolagets eller koncernens nuvarande verksamhet, dess råvarutillgångar, produkter och driftsställen samt för dess ställning inom branschen. Även uppgifter om bolagets styrelseledamöter, revisorer och ledande befattningshavare skall lämnas, liksom en redogörelse för ägar- och rösträttsförhållanden i fråga om bolagets aktier.<sup>17</sup>

Uppgifterna i emissionsprospektet, med undantag för en eventuell delårsrapport, skall granskas av bolagets revisorer varefter dessas berättelse över granskningen skall intagas i prospektet.<sup>18</sup>

Utöver reglerna i aktiebolagslagen har bolaget vid utformandet av prospekt att beakta reglerna i LHF eller i LBC samt Finansinspektionens föreskrifter. Aktiebolagskommittén anser att det är olyckligt att ett emitterande bolag måste beakta regler i flera olika lagar och har därför föreslagit att prospektreglerna i aktiebolagslagen flyttas över till LBC och LHF.<sup>19</sup>

## 2.4 Fel eller brist i prospekt

Att i generella termer ange när ett prospekt inte uppfyller de i lagen uppställda kraven - och således fel eller brist föreligger - låter sig inte göras. Här för skiljer sig omständigheterna i de enskilda fallen för mycket från varandra. Däremot kan man exemplifiera olika typfall av tänkbara fel.

Det kan röra sig om att felaktiga sakuppgifter tagits in i prospektet, t ex kan balans- och resultaträkningar innehålla oriktiga uppgifter och därmed ge en felaktig bild av bolagets ekonomiska ställning. En annan typ av fel, eller snarare en brist, är när obligatoriska uppgifter utelämnats. Om t ex bolaget efter den senaste redovisningsperioden ålagts att betala ett mycket stort skadestånd, måste det anses vara en sådan viktig händelse för vilken redogörelse skall lämnas enligt 4 kap. 21 § ABL. En tredje typ av fel kan vara att marknadsbeskrivningar och prognoser som tas in i prospektet ger en alltför positiv bild av bolaget.<sup>20</sup>

---

<sup>16</sup> ABL 4 kap. 21 §.

<sup>17</sup> ABL 4 kap. 22 §.

<sup>18</sup> ABL 4 kap. 24 §.

<sup>19</sup> SOU 1997:22 s 225.

<sup>20</sup> Lüning, Wilhelm, *Prospektansvaret – en probleminventering*, Stockholm 1986 s 17 f.

Som ovan framgått har regleringen om prospekt tillkommit för att tillgodose behovet av korrekt information på aktiemarknaden. Saknas sådan information saknas också förutsättningarna för investerare att rätt bedöma risken med investeringen. En viktig del i detta är att det också finns lämpliga sanktionsmöjligheter. Vad händer då om styrelsen tagit in vilseledande information i prospektet och bolagets ställning därmed framstår som bättre än den egentligen är och detta föranleder ekonomisk skada för aktietecknaren? Har den vilseledde aktietecknaren någon möjlighet att få teckningen ogiltigförklarad eller att få skadestånd? Och vem är i så fall skadeståndsskyldig?

### 3 Aktietecknings ogiltighet

För en aktietecknare som genom felaktiga uppgifter i emissionsprospekt förletts teckna aktier i ett bolag skulle det kanske framstå som mest naturligt om han kunde få aktieteckningen ogiltigförklarad och köpeskillingen åter. I aktiebolagslagens 4 kap. 8 § stadgas genom hänvisning till 2 kap. 5 § samma lag att en aktieteckning vid nyemission är ogiltig om teckningsvillkoren inte stämmer överens med de i emissionsbeslutet angivna villkoren och ogiltigheten åberopas innan registrering sker. I övrigt innehåller emellertid inte aktiebolagslagen några regler om aktietecknings ogiltighet. Frågan uppkommer därför i vilken utsträckning allmänna civilrättsliga ogiltighetsregler, särskilt bestämmelserna i 3 kap. avtalslagen (AvtL), kan göras gällande på aktieteckningar. Den bestämmelse som skulle bli aktuell i nu behandlade situationer är svekregeln i 30 § AvtL. Enligt denna regel är en rättshandling ogiltig om den framkallats genom svikligt förledande och medkontrahenten är i ond tro.

En aktieteckning är en rättshandling och stadgandet täcker således även aktieteckningar. I propositionen till aktiebolagslagen anförs dock att en aktietecknare efter registreringen inte torde kunna åberopa sådana ogiltighetsgrunder som enligt allmänna regler kräver ond tro hos medkontrahenten – s k svaga ogiltighetsgrunder.<sup>21</sup> Eftersom 30 § AvtL är just en sådan bestämmelse som medför ogiltighet endast om medkontrahenten är i ond tro, kan en svikligen förledd aktietecknare inte heller med stöd av allmänna ogiltighetsregler få aktieteckningen ogiltigförklarad efter det att registrering skett. Stöd för detta finns även i äldre rättspraxis.<sup>22</sup>

Ovan beskrivna avvikelser från allmänna rättsgrundsatser har i doktrinen motiverats med hänsyn till skydd för bolagets aktiekapital. Karlgren har anfört att om man bara tar hänsyn till förhållandet mellan aktietecknaren och bolaget borde 30 § AvtL kunna åberopas till stöd för aktietecknings ogiltighet precis likaväl som vid andra rättshandlingar, men att man vid aktieteckningar även måste ta hänsyn till en särskild kategori rättsägare – bolagets borgenärer – som har tillerkänts rättsskydd genom aktiebolagslagens regler om aktiekapitalet.<sup>23</sup>

Kapitalskyddsreglerna har tillkommit med tanke på att aktieägarna inte är personligen ansvariga för bolagets skulder och det därmed bara är bolagets

---

<sup>21</sup> Prop. 1975:103 s 298. Se även Nial, Håkan och Johansson, Svante, *Svensk associationsrätt i huvuddrag*, 7 uppl. Stockholm 1999 s 59. Starka ogiltighetsgrunder som gäller oberoende om medkontrahenten är i god tro eller inte, torde däremot kunna åberopas av aktietecknaren även efter registreringen, Rodhe, Knut, *Aktiebolagsrätt*, 17 uppl. Stockholm 1995 s 50.

<sup>22</sup> INJA 1918 s 398 slog HD fast att en aktietecknare inte kan undandra sig ansvar för de förpliktelser som åligger honom gentemot bolaget med hänvisning till svikligt förledande vid aktieteckningen.

<sup>23</sup> Karlgren, SvJT s 197.

tillgångar som kan tas i anspråk för betalning av dess skulder. Det är då mycket viktigt att borgenärerna kan lita på att det kapital som aktieägarna satsat i bolaget också stannar kvar i bolaget. Om de inte kan göra det är det fara för att institutet aktiebolag inte skulle fungera på åsyftat sätt.<sup>24</sup> Därför har 30 § AvtL fått ge vika för borgenärsintresset. Även det faktum att det ansetts svårt att avgöra vem som är medkontrahent vid nyteckning av aktier har åberopats som stöd för att 30 § AvtL inte kan vara tillämplig på aktieteckningar.<sup>25</sup> Till denna fråga återkommer jag nedan i avsnitt 6.1.

En aktieteckning anses alltså inte kunna förklaras ogiltig efter registreringen p g a svikligt förledande vare sig med stöd av aktiebolagslagen eller allmänna avtalsrättsliga principer. Det alternativ som kvarstår för den vilseledd aktieägaren blir då att söka ekonomisk ersättning för den skada som orsakats honom genom fel eller brist i prospekt.

---

<sup>24</sup> Karlgren, SvJT s 199.

<sup>25</sup> Rodhe s 50.

## 4 Aktiebolagslagens skadeståndsregler

Varken i ABL, i LBC eller i LHF finns några speciella ansvarsregler för det fall ett prospekt inte uppfyller de föreskrivna kraven och aktietecknare lidit skada därav. Aktiebolagslagen innehåller visserligen i 15:e kapitlet regler om bl a styrelseledamöters skadeståndsansvar och eftersom det i 4 kap. 18 § ABL anges att det är styrelsens uppgift att upprätta prospekt, är reglerna i 15:e kapitlet tillämpliga. Förutsättningarna för att en aktieägare skall anses berättigad till skadestånd enligt aktiebolagslagens skadeståndsregler är att styrelseledamöterna vid fullgörandet av sitt uppdrag förfarit oaktsamt och därmed orsakat skada samt att skadan tillfogats genom överträdelse av aktiebolagslagen, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen.<sup>26</sup> Detta innebär att skadeståndsskyldighet för styrelseledamöterna enligt aktiebolagslagens regler inte kan inträda när det gäller överträdelser av bestämmelser i LBC och LHF.<sup>27</sup> Detsamma gäller för de fall då prospekt upprättats utan att skyldighet därtill enligt lag föreligger, exempelvis då ett aktiebolag som inte är publikt givit ut ett prospekt. Om annars förutsättningarna enligt ovan är uppfyllda finns inget som hindrar ersättningsansvar för styrelseledamöterna i samband med upprättande av prospekt. Också revisor som medverkat vid tillkomsten av emissionsprospekt kan bli ersättningsskyldig enligt aktiebolagslagens skadeståndsregler.<sup>28</sup>

Även om styrelseledamöterna och revisorer kan bli ersättningsskyldiga enligt ovan beskrivna regler torde bolaget i många fall ha större ekonomiska möjligheter att ersätta de skadelidande än vad dess styrelseledamöter har.<sup>29</sup> Skadeståndsreglerna i aktiebolagslagens 15:e kapitel upptar dock endast det personliga ansvaret för bolagets styrelseledamöter, revisorer m fl, medan någon ersättningsskyldighet överhuvudtaget inte ålagts bolaget. Därför kommer fortsättningsvis att undersökas huruvida allmänna skadeståndsrättsliga principer kan ge stöd för en skadeståndsskyldighet för bolaget vid fel eller brist i prospekt.

---

<sup>26</sup> ABL 15 kap. 1 §.

<sup>27</sup> SOU 1997:22 s 228.

<sup>28</sup> ABL 15 kap. 2 §.

<sup>29</sup> De skadeståndsbelopp som kan komma i fråga vid större emissioner är så höga att de knappast täcks av de ansvarsförsäkringar som styrelseledamöter kan teckna i Sverige, SOU 2001:1 s 263.

# 5 Allmänt om aktiebolags skadeståndsansvar

Ett aktiebolag kan precis som alla andra rättssubjekt ådraga sig skadeståndsansvar gentemot den det tillfogat skada. Detta ansvar följer dock inte av aktiebolagslagen, utan av den allmänna skadeståndsrätten såsom den tillämpas i utomobligatoriska respektive inomobligatoriska förhållanden.

Uppstår skada i ett kontraktsrättsligt förhållande skall de för det aktuella kontraktet gällande skadeståndsprinciperna tillämpas. T ex skall på ett köprättsligt förhållande, om inget annat avtalats, köplagens skadeståndsregler avgöra om ansvar föreligger eller ej. Förutsättningarna för ansvar kan vara olika för olika typer av avtal. I de fall tvingande lagstiftning inte finns kan parterna avtala om de skadeståndsregler de finner lämpliga.

## 5.1 Utomobligatoriskt skadeståndsansvar

I utomobligatoriska förhållanden är det skadeståndslagens (SkL) regler som skall tillämpas. Den centrala culpregeln finns i 2 kap. 1 § SkL. Detta stadgande är mycket allmänt hållet och därför har rättspraxis och förarbeten haft stor betydelse för den närmare tillämpningen.

En första förutsättning för ansvar enligt culpregeln är att en ekonomiskt påvisbar *person- eller sakskada* har uppstått för någon annan än den handlande.

En andra förutsättning är att skadan skall ha orsakats genom *oaktsamhet*. Vad som utgör oaktsamt handlande är inte självklart. En traditionell uppfattning är att oaktsamhet består i underlåtenhet att iaktta den grad av aktsamhet som kännetecknar en god familjefader, en bonus pater familias.<sup>30</sup> Denna standard ansågs tidigare gälla för alla tänkbara situationer, men har nu fått ge vika för författningar och andra föreskrifter, prejudikat och sedvana. I de fall det inte finns några sådana ”regler” att falla tillbaka på görs en fri bedömning av vad som utgör oaktsamhet genom en sammanställning av risken för skada, den sannolika skadans storlek, möjligheterna att förekomma skada, samt den handlandes möjlighet att inse risken för skada. En helhetsbedömning görs, varvid de olika omständigheterna vägs mot varandra för att avgöra om dessa omständigheter krävde ett annat handlande än vad som faktiskt var fallet.<sup>31</sup>

Vidare förutsätter skadeståndsansvar ett kausalsamband mellan det culpösa handlandet och skadan. Den skadebringande handlingen måste ha *orsakat*

---

<sup>30</sup> Hellner, Jan, *Skadeståndsrätt*, 5 uppl. Stockholm 1995 s 125.

<sup>31</sup> Hellner s 130 f.



skadan. Det krävs dock inte att vållandet varit huvudorsaken till skadan, utan det räcker att det varit en bidragande orsak.<sup>32</sup> Även om det är klart att ett kausalsamband föreligger och skadan orsakats av det culpösa handlandet, kan skadan i vissa fall anses vara en så slumpmässig följd av vållandet att skadeståndsskyldighet ej föreligger. Man säger därför att skadeståndsskyldighet förutsätter *adekvat kausalitet*, d v s att händelseförloppet är någorlunda normalt och påräkneligt.<sup>33</sup> Om risken eller sannolikheten för den skada som inträffat inte ökar alls eller ökar endast obetydligt av det oaktsamma handlandet, anses skadan vara en inadekvat följd av handlandet och är alltså inte ersättningsgill. Kravet på adekvans formuleras ofta så att det måste ha legat i farans riktning att skadan skulle inträffa för att ersättningsskyldighet skall föreligga.<sup>34</sup>

## 5.2 Ren förmögenhetsskada

Den skada en aktietecknare kan drabbas av till följd av att han blivit svikligen förledd att teckna aktier i ett aktiebolag är en skadeståndsskyldighetsskada. Enligt 1 kap. 2 § SkL avses med ren förmögenhetsskada sådan ekonomisk skada som uppkommer utan något som helst samband med person- eller sakskada. För sådana skador finns en specialregel i 2 kap. 4 § SkL enligt vilken ersättningsskyldighet inträder om skadan orsakats genom brott.

Denna regel - att det krävs en bakomliggande brottslig handling som förutsättning för att ren förmögenhetsskada skall ersättas - har dock många undantag. För det första gäller principen inte i kontraktsförhållanden. Inte heller gäller den i de många fall då speciallagstiftning ålägger ansvar för ren förmögenhetsskada. Detta kan ske genom särskilda stadganden om skadestånd såsom skett inom t ex associationsrätten, immaterialrätten och konkursrätten.

I de utomobligatoriska fall för vilka speciallagstiftning inte ålägger skadeståndsskyldighet för ren förmögenhetsskada, skulle man kunna tro att begränsningen i 2 kap. 4 § SkL är absolut, men i propositionen till skadeståndslagen uttalas att regeln inte skall hindra en rättsutveckling genom praxis i riktning mot ett vidgat ansvar för ren förmögenhetsskada och att den inte får läggas till grund för motsatsslut.<sup>35</sup> Avsikten var alltså inte att sätta en absolut gräns för möjligheterna till ersättning för ren förmögenhetsskada. En utvidgning genom praxis har också skett, framförallt vad gäller rena förmögenhetsskador som har uppstått i förhållanden som ligger på gränsen till att vara inomobligatoriska.

---

<sup>32</sup> Hellner s 195

<sup>33</sup> Hellner s 202 f.

<sup>34</sup> Hellner s 204.

<sup>35</sup> Prop. 1972:5 s 568.

Ett gränsområde avser de fall då en avtalspart som lämnat oriktiga uppgifter vilselett inte sin medkontrahent utan annan som fått del av uppgifterna.<sup>36</sup> I ett sådant fall, det s k Kone-fallet,<sup>37</sup> ålades skadeståndskyldighet för oaktsamhet som en värderingsman begick vid utfärdandet av intyg om värdet av en fastighet, vilket föranlett skada, inte hos beställaren av intyget, utan hos ett företag som beviljat beställaren lån med intyget om fastighetens värde som beslutsunderlag. HD uttalade att avsikten med ett värderingsintyg avseende fastigheter oftast är just att det skall tjäna som beslutsunderlag i samband med rättsliga förfoganden över fastigheter – främst i samband med köp och belåning. Det måste därför stå klart för en värderingsman att andra än uppdragsgivaren kan komma att fästa avseende vid intyget. Om en intygsgivare endast skulle svara mot sin uppdragsgivare, skulle detta medföra åtskilliga dubbelvärderingar utan någon fördel för fastighets- eller kreditmarknaden. HD uttalade vidare att övervägande skäl talar för att den som med fog satt sin tillit till ett värderingsintyg inte skall bära följderna av en skada som ytterst beror på att intygsgivaren förfarit vårdslöst.<sup>38</sup>

Ett annat gränsområde är då avtalsförhandlingar ej leder till att bindande avtal kommer till stånd. Vid ingående av avtal som inte kommer till stånd eller blir ogiltigt kan skadeståndsansvar inträda enligt principen ”culpa in contrahendo” (vållande vid ingående av avtal). Denna princip medför skyldighet att ersätta det negativa kontraktssintresset och ses som ett utomobligatoriskt skadeståndsansvar inom den kontraktsrättsliga sfären.<sup>39</sup>

### 5.3 Organteorin

Aktiebolag och andra juridiska personer måste när de rättshandlar alltid företrädas av en fysisk person såsom en arbetstagare eller en organföreträdare. När en arbetstagare orsakar skada kan bolaget bli skadeståndsskyldigt enligt regeln om principalansvar i 3 kap. 1 § SkL. Enligt denna bestämmelse ansvarar bolaget för skada som arbetstagaren vållar genom fel eller försummelse i tjänsten.

Skadeståndslagens regler om principalansvar innehåller inte några bestämmelser som täcker organföreträdare för aktiebolag eller andra juridiska personer. Enligt 6 kap. 4 § SkL skall bl a värnpliktiga likställas med arbetstagare, men någon bestämmelse avseende organföreträdare finns inte. Istället blir aktiebolag skadeståndsskyldigt för sina organledamöters vållande enligt den s k organteorin. Det handlar då om ett ansvar för eget vållande enligt den allmänna culparegeln i 2 kap. 1 § SkL och inte om ett ansvar för annans vållande såsom principalansvaret.

---

<sup>36</sup> Hellner s 76 f.

<sup>37</sup> NJA 1987 s 692.

<sup>38</sup> Hellner anser att HD i Kone-fallet ”bedömt ansvaret som utomobligatoriskt, gällande till förmån för tredje män i allmänhet, inte som en utvidgning av det kontraktsmässiga ansvaret till förmån för den som intygsgivaren i det konkreta fallet kunde räkna med skulle begagna intyget på grund av hans förbindelse med uppdragsgivaren.” Se Hellner s 78.

<sup>39</sup> Hellner s 89.

Som Karlgren beskriver det, identifierar man enligt denna teori driftsledningen med företagaren själv.<sup>40</sup> Om en organföreträdare företar en handling som inte faller under hans särskilda befogenheter som organ utan brukar ankomma på en vanlig arbetstagare, kan den juridiska personen dock ådra sig principalansvar enligt 3 kap. 1 § SkL.<sup>41</sup>

Att culpregeln även omfattar juridiska personers ansvar för sina organ framgår inte av lagtexten, men detta har i doktrinen ansetts vara något ganska självklart.<sup>42</sup>

I propositionen till skadeståndslagen anges vilka befattningshavare som har organställning i juridiska personer och således kan ådra dessa skadeståndsansvar omedelbart enligt 2 kap. 1 § SkL. För aktiebolagets del skall bolagsstämma, styrelse, verkställande direktör och likvidator räknas som organ.<sup>43</sup>

### 5.3.1 Bolagsverksamheten

Naturligtvis faller inte alla skadeorsakande handlingar som en organföreträdare företar under bolagets ansvar. Ansvaret gäller endast ett skadeorsakande inom bolagsverksamhetens ram.<sup>44</sup> Detta utgör en allmän förutsättning för att bolaget som juridisk person skall svara för en skada som orsakats av dess organföreträdare.<sup>45</sup>

Vad faller då inom bolagsverksamhetens ram i utomobligatoriska förhållanden? Man skulle kunna formulera en regel enligt vilken alla handlingar som företas i bolagets namn, allt som enligt bolagsordningen faller inom ramen för verksamhetsföremålet eller allt som faller inom den skadeorsakandes uppdrag enligt bolagsordning eller andra föreskrifter, också anses falla inom bolagsverksamhetens ram. Dessa omständigheter har relevans, men ingen av dem lämpar sig att ensam bestämma det område för vilket bolaget är ansvarigt. Bedömningen måste istället göras in casu. Klart är dock att det måste finnas ett faktiskt samband mellan skadeorsakandet och den verksamhet som bolaget utövar. Handlingen som orsakat skadan bör som Taxell uttrycker det, i sig ”ingå som ett led i och ansluta sig till bolagets aktivitet.”<sup>46</sup>

Att en organföreträdare handlat utanför ramen för sitt uppdrag behöver inte betyda att handlandet inte faller inom bolagsverksamheten. Den interna fördelningen av uppgifter mellan olika företrädare är i princip inte utslagsgivande om handlandet faller inom funktionsområdet för någon av bolagets företrädare.

---

<sup>40</sup> Karlgren, *Skadeståndsrätt*, 2 uppl. Stockholm 1958 s 163.

<sup>41</sup> Prop 1972:5 s 532.

<sup>42</sup> Hellner s 149 f.

<sup>43</sup> Prop 1972:5 s 532.

<sup>44</sup> Taxell, Lars Erik, *Ansvar och ansvarsfördelning i aktiebolag*, Åbo 1963 s 36.

<sup>45</sup> Taxell s 184.

<sup>46</sup> Taxell s 37 f.

Helt undantagslöst kan detta dock inte gälla. Om en organföreträdare som har ett speciellt och klart avgränsat uppdrag, t ex en revisor, företar en handling som helt faller utanför hans uppdrag bör detta inte betraktas som ett led i bolagsverksamheten.<sup>47</sup>

I inomobligatoriska förhållanden är det lättare att avgöra vad som utgör bolagsverksamhet, eftersom någon gränsdragning mellan handlande i och utanför bolagsverksamheten då inte behöver göras. Istället tittar man på om avtalet är bindande eller ej. Är bolaget bundet av ett avtal är det enligt avtalsrättsliga principer också ansvarigt för den skada inom avtalets ram som kan tillfogas medkontrahenten. Är bolaget däremot inte bundet av avtalet, på grund av att företrädaren överskridit sin behörighet eller befogenhet, är bolaget ej ansvarigt. I dessa fall blir det istället, jämlikt 25 § AvtL, fråga om en uppgörelse mellan företrädaren och medkontrahenten.<sup>48</sup> Bedöms ett avtal såsom bindande för bolaget, kommer det alltså alltid att anses ingå i bolagsverksamheten.

---

<sup>47</sup> Taxell s 38. En annan sak är att om en organföreträdare handlar utanför ramen för sin kompetens och företar en handling som enligt lag eller bolagsordning tillfaller ett annat organ kan bolaget vara befriat från ansvar, Taxell s 185.

<sup>48</sup> Taxell s 36.

# 6 Speciellt om bolagets skadeståndsansvar vid fel eller brist i prospekt

I detta kapitel diskuteras frågan om aktiebolags eventuella skadeståndsansvar i det fall då någon tecknat sig för aktier efter att ha förlitat sig på felaktiga eller bristfälliga uppgifter i emissionsprospekt och därigenom lidit en ren förmögenhetsskada. Som ett led i detta måste först karaktären av förhållandet mellan aktiebolaget och aktietecknaren vid nyteckning av aktier utredas. Beroende på om förhållandet dem emellan klassificeras som inomobligatoriskt eller utomobligatoriskt gör sig nämligen som ovan framgått olika skadeståndsregler gällande.

## 6.1 Förhållandet mellan bolaget och tecknaren

Aktier utgör lös egendom och överlåtes och förvärvas precis som annan lös egendom. Om en aktieägare överlåter aktier mot vederlag i form av pengar är det ingen tvekan om att det är fråga om köp och att köplagens regler är tillämpliga.<sup>49</sup> Det är då klart att ett kontraktuellt förhållande uppstår mellan säljare och köpare. Vid förvärv av aktier genom nyteckning ser dock situationen annorlunda ut. Förhållandet mellan det emitterande bolaget och aktietecknaren kan knappast klassificeras som köprättsligt. Frågan har behandlats av bl a Carl-Johan Deuschl, som tar fasta på kommentaren till köplagen där det sägs att köplagen endast är tillämplig på *överlåtelsen* av en rättighet. Deuschl menar att det vid nyteckning av aktier inte är fråga om överlåtelse av rättigheter utan om *tillkomsten* av rättigheter och därför kan det uteslutas att förvärv av aktier skall hänföras till köp.<sup>50</sup> Inte heller Wilhelm Lüning anser att förvärv av aktier genom nyteckning är att hänföra till köp och hänvisar därvid till kommentaren till köplagen. Men om det inte är köp vad är det då? Lüning anför att aktieteckning utgör ett förvärv av särskilt slag som inte låter sig inordnas i den gängse systematiken.<sup>51</sup>

Att aktieteckning inte är att hänföra till köp behöver dock inte i sig betyda att förhållandet mellan bolaget och tecknaren inte kan klassas som inomobligatoriskt. I den juridiska litteraturen har dock framförts att det faktum, att allmänna ogiltighetsregler inte äger tillämplighet på aktieteckningar tyder på att aktieteckningen inte ger upphov till något kontraktsförhållande mellan bolaget och

---

<sup>49</sup> Lüning s 24.

<sup>50</sup> Deuschl, Carl-Johan, *Bolagets ansvar vid fel eller brist i prospekt*, JT 1999/2000 nr 2 s 269.

<sup>51</sup> Lüning s 27.

tecknaren.<sup>52</sup> I kapitel tre ovan framgick att 30 § AvtL inte är tillämplig på aktieteckning. Däremot anses starka ogiltighetsregler, såsom t ex 28 § AvtL, vara tillämpliga även på aktieteckningar. I diskussionen om tillämpligheten av avtalslagens ogiltighetsregler på aktieteckningar talas det dessutom ofta om att det är en avvikelse från allmänna principer att 30 § AvtL inte är tillämplig på aktieteckningar.<sup>53</sup> Men hur kan man tala om en avvikelse om man inte anser att det i grunden rör sig om ett inomobligatoriskt förhållande?

Om man tittar lite närmare på själva förfarandet vid aktieteckning, ser man också att det liknar det anbuds- och acceptförfarande som ofta föregår ett avtal. Bolaget ger ut ett prospekt vari bolagets ekonomiska ställning m m beskrivs och erbjuder placerare att teckna aktier i bolaget till ett visst pris och på i prospektet angivna villkor. Därefter anmäler sig aktietecknaren på föreskrivet sätt. Prospektet kan då utan svårighet uppfattas som ett anbud och tecknarens anmälan som en accept. Detta skulle då betyda att ett avtal mellan tecknaren och bolaget kommit till stånd.<sup>54</sup>

I doktrinen har dock framförts att aktieteckningen är en till allmänheten riktad förklaring och att detta skulle innebära att något obligationsrättsligt förhållande inte föreligger.<sup>55</sup> Det har även framförts att avtalspart skulle vara de övriga aktietecknarna samt de redan befintliga aktieägarna.<sup>56</sup> Ett sådant resonemang kan möjligen ha större relevans då fråga är om teckning vid nybildande av aktiebolag. När däremot börsbolag - som t ex Ericsson - emitterar nya aktier, är det lite svårare att acceptera ett sådant resonemang. Hur kan i ett sådant fall en enskild aktietecknarens aktieteckning anses vara en till allmänheten riktad förklaring eller ett avtal med redan befintliga aktieägare och med övriga aktietecknare? Aktietecknaren torde nog istället uppfatta det som att han har ingått en överenskommelse med Ericsson.

Kanske behöver man inte hårdra det så att man verkligen hävdar att ett kontraktsförhållande uppstår mellan bolaget och tecknaren. Doktrinen har ju öppnat dörren för ett inomkontraktuellt skadeståndsansvar genom att på senare tid allt oftare beskriva förhållandet mellan bolaget och aktietecknaren som kontraktsliknande.<sup>57</sup> Också Aktiebolagskommittén har uttryckt att aktieteckning vid nyemission, får anses ge upphov till ett kontraktsliknande förhållande mellan tecknaren och bolaget.<sup>58</sup> Även om det inte borde vara omöjligt att med framgång

---

<sup>52</sup> Danielsson, Erik, *Aktiekapitalet*, Lund 1952 s 82 f.

<sup>53</sup> Se t ex Karlgren, Hjalmar, *Om stiftelseurkund och aktieteckning vid bildande av aktiebolag enligt svensk rätt*, Lund 1930 s 79 och Lüning s 40.

<sup>54</sup> Deuschl s 271 f.

<sup>55</sup> Danielsson s 80.

<sup>56</sup> Karlgren SvJT s 190.

<sup>57</sup> Se t ex Kleineman, Jan, *Ren förmögenhetsskada – särskilt vid vilseledande av annan än kontraktspart*, Stockholm 1987 s 420 och Samuelsson, Per, *Information och ansvar, om börsbolagens ansvar för bristfällig information på aktiemarknaden*, Göteborg 1991 s 268.

<sup>58</sup> SOU 1997:22 s 227.

hävda att ett kontraktsförhållande uppstår, utgår jag därför fortsättningsvis från att en aktieteckning ger upphov till ett kontraktsliknande förhållande.

Vilka skadeståndsregler som skall tillämpas på ett kontraktsliknande förhållande är inte självklart. Aktiebolagskommittén har emellertid uttalat att vore det ett kontraktsförhållande skulle eventuell skadeståndsskyldighet vid fel eller brist i prospekt bedömas enligt reglerna om culpa in contrahendo och att ju aktieteckning, åtminstone vid nyemission, får anses ge upphov till ett kontraktsliknande förhållande mellan tecknaren och bolaget.<sup>59</sup> Låt oss därför studera förutsättningarna för skadeståndsansvar enligt reglerna om culpa in contrahendo.

## **6.2 Förutsättningar för ansvar enligt reglerna om culpa in contrahendo**

Om skadeståndsansvar föreligger enligt reglerna om culpa in contrahendo innebär detta en skyldighet att ersätta motparten det negativa kontraktsintresset. Ett sådant ansvar kan sägas ligga på gränsen mellan det inomobligatoriska och det utomobligatoriska ansvaret, eller som Hellner uttrycker det, ”detta betraktas som en form av utomobligatorisk skadeståndsskyldighet inom den kontraktsrättsliga sfären”.<sup>60</sup>

### **6.2.1 Skada**

För att skadestånd skall kunna utgå måste aktietecknaren alltså ha lidit en påvisbar ekonomisk skada. Skadebegreppet i nu behandlade situationer kan beskrivas så att med skada avses den förmögenhetsförlust som aktietecknaren åsamkats på grund av fel eller brist i prospekt, beräknad som skillnaden mellan den betalade teckningskursen och den teckningskurs som skulle ha betalats om uppgifterna i prospektet varit riktiga. Det finns inga exakta värderingsmodeller för bedömningen av vad teckningskursen skulle ha varit om några fel eller brister inte hade förekommit i prospektet. Vid en eventuell domstolsprövning får därför skadan uppskattas till ett skäligt belopp i enlighet med 35 kap 5 § RB.<sup>61</sup>

### **6.2.2 Oaktksamhet**

För ansvar enligt reglerna om culpa in contrahendo måste skadan vara vållad åtminstone av oaktksamhet. Vid eventuellt prospektansvar måste oaktksamhetsbedömningen göras mot bakgrund av de regler om innehåll i prospekt som finns uppställda. Lagregler, rekommendationer och även sedvänja utgör således grund för avgörandet om tillräcklig grad av oaktksamhet iakttagits. Normalt

---

<sup>59</sup> SOU 1997:22 s 227.

<sup>60</sup> Hellner s 89. Se även Karlgren, Skadeståndsrätt s 110.

<sup>61</sup> Se Deuschl s 280 f.

görs oaktsamhetsbedömningar med avseende på en positiv handling medan en underlåtenhet att handla normalt inte konstituerar oaktsamhet. För det fall det finns en rättslig förpliktelse att handla – såsom fallet är i samband med upprättande av prospekt - kan dock också underlåtenhet att handla konstituera culpa och både handling (felaktigheter) och underlåtenhet (brister) kan innebära att oaktsamhet föreligger.<sup>62</sup> En avvikelse från reglerna om prospekt kommer sålunda med största sannolikhet att bedömas som oaktsamt handlande.

För att bolaget skall kunna anses ersättningsskyldigt för fel eller brist i prospekt måste styrelseledamöternas oaktsamhet kunna tillskrivas bolaget i enlighet med den ovan beskrivna organteorin.<sup>63</sup> En förutsättning härför är i så fall att upprättandet av emissionsprospekt kan anses falla inom bolagsverksamheten. Jan Kleineman har uttalat att om man kan se utfärdandet av prospekt som ett viktigt moment för bolagets kapitalförsörjning, så kan man nog anse uppgiften falla inom bolagets verksamhet.<sup>64</sup> Eftersom en nyemission knappast kan ha något annat syfte än att försörja bolaget med kapital och eftersom kapitalförsörjning måste anses vara ett till och med nödvändigt led i bolagets verksamhet, torde enligt min mening också upprättandet av prospekt i nu behandlade situationer tveklöst vara ett led i bolagsverksamheten. Än tydligare blir detta beträffande publika bolag som ju i de allra flesta fall har en skyldighet enligt lag att upprätta prospekt vid nyemission.

### 6.2.3 Adekvat kausalitet

En ytterligare förutsättning för att bolaget skall anses skadeståndsskyldigt för fel eller brist i prospekt är att det oaktsamma handlandet eller den oaktsamma underlåtenheten har orsakat skadan. För prospektansvaret innebär det att felet eller bristen i prospektet skall ha påverkat teckningskursen på ett sådant sätt att tecknaren har betalat ett för högt pris och att detta har medfört en förmögenhetsförlust för honom. Om det är fråga om för bolagets förhållanden viktig information kan innehållet i prospektet ha en direkt påverkan på teckningskursen, eftersom kursen ofta bestäms på grundval av den faktainformation som ges i prospektet. Teckningspriset kan med andra ord vara kausalt med innehållet i prospektet. Vidare uppställs ett adekvanskrav. Det skall ligga i farans riktning att felet eller bristen i prospektet orsakar förmögenhetsskadan. Eftersom syftet med prospektet är att ge information om bolaget för att presumtiva aktietecknare skall lockas att teckna aktier på de i prospektet angivna villkoren, framstår det som uppenbart att adekvat kausalitet föreligger.<sup>65</sup>

---

<sup>62</sup> Hellner s 105 f.

<sup>63</sup> Se ovan s 15 ff.

<sup>64</sup> Kleineman, Jan, *Om juridisk persons skadeståndsansvar för dess organföreträdares vårdslöst förorsakade skador*, Aktbilaga 15, Svea Hovrätt, avd 4, T 832/96:66 s 16.

<sup>65</sup> Se Deuschl s 282.



### 6.3 NJA 1935 s 270<sup>66</sup>

Det ovan anförda om förutsättningar för ansvar enligt reglerna om culpa in contrahendo och HD:s praxis om utvidgat ansvar i kontraktliknande förhållanden tyder på att aktiebolag i och för sig skulle kunna ådömas skadeståndsskyldighet för fel eller brist i prospekt. Men som i inledningen antytts, anses enligt svensk doktrin ett aktiebolag inte kunna bli skadeståndsskyldigt mot aktieägare när anspråket hänför sig till teckning av aktier. Detta avsteg från allmänna rättsgrundsatser har i doktrinen motiverats med hänsyn till skydd för bolagets borgenärer. Principen anses ha kommit till uttryck i rättsfallet NJA 1935 s 270.<sup>67</sup> Detta rättsfall har stor betydelse för framställningen och återges därför nedan.

Bakgrunden till fallet var följande: Aktiebolaget Kreuger & Toll hade vid ett flertal tillfällen utfärdat s k participating debentures (löpande skuldebrev med föränderlig ränta). I den tryckta texten i förbindelserna fanns bestämmelser av innehåll bl a att innehavare av förbindelsen var berättigad till en ränta på 5 procent och – om aktieutdelningen för ett verksamhetsår uppgick till mer än 5 procent - till en tilläggsränta på en procentenhet för varje procentenhet som utdelades utöver 5 procent. Dessutom gällde att om bolaget trädde i likvidation skulle innehavare av participating debenture få utdelning med ett belopp som motsvarade marknadsvärdet först efter det att alla bolagets alla övriga skulder betalats, men innan utdelning till aktieägarna skulle ske.

I bolagets konkurs bevakade några innehavare av sådana participating debentures fordran å skadestånd för förlust som åsamkats dem genom köpen av förbindelserna. Till stöd för bevakningarna åberopades att innehavarna vid köpen förlitat sig på uppgifter i bolagets balansräkningar och andra av bolaget offentliggjorda handlingar, som sedan visat sig vara falska.

Konkursförvaltarna bestred bevakningarna. De anförde därvid att klart vore att den som av felaktiga uppgifter i bolagets balansräkningar o dyl förletts köpa *aktier* i bolaget, vid dess konkurs inte kunde erhålla ersättning ur bolagets tillgångar på borgenärernas bekostnad och med hänsyn till de bestämmelser om utdelning och utbetalning vid bolagets likvidation som fanns intagna i förbindelserna borde ägare av dessa jämföras med aktieägare i bolaget. Dessutom anfördes att köpet av debentures inte skett från bolaget utan på marknaden och att gällande skadeståndsregler inte medgav skadeståndsansvar för bolaget för förlust som uppstått genom ett avtal som bolaget ej hade någon del i.<sup>68</sup>

*Stockholms rådhusrätt* fann att de av bolaget vitt spridda balansräkningarna ostridigt erhållit i hög grad oriktigt och vilseledande innehåll. Bolagets ställning och vinst hade angivits som mycket bättre än vad som i verkligheten var fallet och

---

<sup>66</sup> Fortsättningsvis kallat Kreuger-fallet.

<sup>67</sup> SOU 1997:22 s 227.

<sup>68</sup> Kreuger-fallet s 273.

detta hade skett på tillskyndan av åtminstone en av ledamöterna i bolagets styrelse, den framlidne Ivar Kreuger, som också var den verkliga ledaren av bolagets verksamhet. Rådhusrätten fann också att det måste antagas att det oriktiga innehållet i balansräkningarna bidragit till köpen och att innehavarna därför i likhet med oprioriterade borgenärer i konkursen ägde rätt till utdelning för de bevakade beloppen.<sup>69</sup>

*Svea Hovrätt* fann precis som rådhusrätten att kändena förletts till köpen av förbindelserna genom svikligt förfarande från Kreugers sida, men då det inte förebragts någon omständighet på grund varav bolaget skulle vara skyldigt att ersätta den genom köpen uppkomna skadan, ogillade hovrätten de på skadeståndskraven grundade bevakningarna. Hovrätten påpekade också att köpen ostridigt inte skett från bolaget.<sup>70</sup>

*Högsta domstolen* fastställde hovrättens domslut med motiveringen att ”med hänsyn till den rätt i avseende å vinstutdelning och andel i bolagets tillgångar vid likvidation, som sålunda tillförsäkrats debenturesinnehavarna, måste dessa anses vara i väsentlig mån likställda med aktieägare och förty, oansett de omständigheter under vilka de förvärvat förbindelserna, icke kunna å dylikt förvärv grunda skadeståndsfordran mot bolaget.”<sup>71</sup>

## 6.4 Doktrinen inställning

Trots att det är mer än sextio år sedan domen i NJA 1935 s 270 föll ger den fortfarande upphov till diskussion i den juridiska doktrinen. Framförallt har frågan om rättsfallets betydelse för bolagets ansvar för fel eller brist i prospekt diskuterats flitigt.

Hjalmar Karlgren var en av de första som diskuterade Kreuger-fallet. I den ovan nämnda artikeln i SvJT 1938 s 187 behandlar han, bl a mot bakgrund av fallet, frågan om en aktietecknares möjlighet att kräva bolaget på skadestånd för fel eller brist i prospekt. Karlgren tar i sin diskussion om prospektansvaret avtalslagens ogiltighetsregler som utgångspunkt och anger skäl för och emot dessa reglers tillämplighet på aktieteckningar. Att han för resonemanget om skadestånd mot bakgrund av dessa regler har sin grund i att han anser att om en aktieteckning inte kan förklaras ogiltig, så följer som en uppenbar konsekvens därav att inte heller skadestånd kan utgå. Det skulle enligt Karlgren vara ett slag i luften om aktietecknaren visserligen vägrades att under åberopande av sveket utträda ur

---

<sup>69</sup> Kreuger-fallet s 274.

<sup>70</sup> Kreuger-fallet s 276.

<sup>71</sup> Kreuger-fallet s 277.

bolaget, men kunde ekonomiskt uppnå samma resultat genom att man tillerkände honom skadestånd.<sup>72</sup>

Karlgren anför alltså skäl för och emot tillämpningen av avtalslagens ogiltighetsregler (läs allmänna skadeståndprinciper) vid aktieteckning. Mot att tillerkänna aktietecknaren skadestånd i nu behandlade situationer talar hänsynen till borgenärsskyddet och för talar skyddsbehovet för investerare. Karlgren tar dock inte ställning i frågan vilkas intresse som bör ges företräde. Han menar att valet inte behöver stå mellan alternativen att *antingen* förklara aktieteckningen ogiltig respektive anse bolaget skadeståndsskyldigt p g a styrelsens beteende *eller* att tillerkänna aktieteckningen giltighet respektive fritaga bolaget från sådan skadeståndsskyldighet. Istället framför Karlgren något han kallar för en regel av förmedlande art.<sup>73</sup> Denna regel skulle innebära att en svikligen förledd aktietecknare skulle kunna åberopa ogiltighet och skadestånd om anspråket inte inkräktar på de mot aktiekapitalet svarande tillgångarna. Detta skulle enligt Karlgren stå i väl överensstämmelse med grunderna för aktiebolagslagen.<sup>74</sup>

Viktigt att påpeka är att Karlgren inte gör något uttalande om Kreuger-fallets betydelse för frågan om möjligheten till skadestånd p g a fel eller brist i prospekt. Tvärtom uttalar han i artikeln att det inte är möjligt att fastslå någon ståndpunkt som uttryck för gällande rätt.<sup>75</sup> Detta säger han med Kreuger-fallet på bordet och man kan därför inte av innehållet i artikeln utläsa att han anser det vara säkert att Kreuger-fallet utesluter all form skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt.

En som däremot tycks vara av åsikten att Kreuger-fallet utesluter all form av skadeståndsansvar gentemot en aktietecknare som förlitat sig på ett felaktigt prospekt är Erik Danielsson. Han menar att HD företagit ett val mellan allmänna civilrättsliga principers skydd mot svek m m och det aktiebolagsrättsliga skyddet för bolagets borgenärer och givit det senare företräde.<sup>76</sup> Han hävdar också att HD:s uttalande täcker även förvärv direkt från bolaget, d v s aktieteckningar.<sup>77</sup>

Kaj Hobér har – bl a med hänvisning till Karlgrens artikel och Kreuger-fallet – uttalat att enligt svensk doktrin och rättspraxis har med hänsyn till skyddet för aktiekapitalet inte ansetts att bolaget själv på vanliga obligationsrättsliga grunder kan bli skadeståndsskyldigt mot sina aktieägare. Hobér anför vidare att

---

<sup>72</sup> Karlgren s 201. I kapitel tre framgick att en aktieteckning enligt gällande rätt inte anses kunna förklaras ogiltig p g a fel eller brist i prospekt efter registreringen. Detta är ett undantag från allmänna ogiltighetsregler som föranletts av skyddet för aktiekapitalet, men det behöver nödvändigtvis inte betyda att en förfördelad aktietecknare efter registreringen är avskuren från rätten att med stöd av allmänna obligationsrättsliga grundsatsar kräva skadestånd av bolaget p g a fel eller brist i prospekt, Lüning s 40.

<sup>73</sup> Karlgren s 202.

<sup>74</sup> Karlgren s 202.

<sup>75</sup> Karlgren s 199.

<sup>76</sup> Danielsson s 84.

<sup>77</sup> Danielsson s 83 not 5.

utbetalning till aktieägare endast kan ske enligt aktiebolagslagens regler om vinstutdelning, nedsättning av aktiekapital eller reservfond respektive utskiftning vid likvidation. Detta torde enligt Hobér innebära att bolaget inte kan göras ansvarigt för fel eller brist i emissionsprospekt.<sup>78</sup>

Hans Cappelen-Smith uttalar att rättsläget inte är helt klart, men att det av Kreuger-fallet närmast synes följa att en aktietecknare ej kan grunda skadeståndsanspråk mot bolaget för fel eller brist i prospekt.<sup>79</sup>

Catarina Olrog von Matérn har också uttalat sig om Kreuger-fallet.<sup>80</sup> Även hon menar att ett aktiebolag enligt svensk rättspraxis och doktrin inte anses kunna bli skadeståndsskyldigt mot sina aktieägare när dessa personers anspråk hänförs till teckning eller förvärv av aktier som utgivits av bolaget. Hon skriver sedan följande: ”Principen slogs fast av HD i rättsfallet *Kreuger & Toll*, NJA 1935 s 270, där domstolen ansåg att en aktietecknare inte kunde föra talan om skadestånd på grund av fel eller brist i prospekt mot det aktiebolag som givit ut prospektet.”<sup>81</sup> Här måste påpekas att det i Kreuger-fallet inte var fråga om teckning av aktier utan om köp av debentures. Förvärvet av dessa debentures hade dessutom ostridigt inte skett från bolaget utan på marknaden. Inte heller hade Kreuger & Toll givit ut något prospekt. Vilka slutsatser Olrog von Matérn än önskat komma till beträffande bolagets prospektansvar, så har hon i vart fall inte baserat dessa på ett korrekt återgivande av de omständigheter som var relevanta i det av henne åberopade rättsfallet.

I ovannämnda artiklar har med åberopande av Kreuger-fallet mer eller mindre rakt på sak konstaterats att svensk rätt inte medger skadestånd för fel eller brist i prospekt. Däremot har inte diskuterats om förutsättningar för skadestånd i och för sig var för handen i fallet. En som däremot tycks mena att förutsättningarna för skadestånd inte skulle ha varit uppfyllda i fallet, är Jan Kleineman. Kleineman menar att skadan i målet ej var orsakad i bolagsverksamheten utan var ett utflöde av dolöst utförd styrelseverksamhet för vilken bolaget ej har att svara. Kleineman anser vidare att det vore märkligt om ett bolag gjordes ansvarigt mot sina aktieägare i föreliggande fall då detta skulle innebära att börsspekulanter skulle gå före bolagets borgenärer och minoritetsägare.<sup>82</sup> Kleinemans slutsats vad gäller fallet är att det påvisar det viktiga förhållandet att reglerna om skadeståndsansvar inte får konkurrera med de associationsrättsliga reglerna. Om en sådan konkurrens skulle uppstå måste man enligt Kleineman se till att

---

<sup>78</sup> Hobér, Kaj, *Tillämplig lag på utländska företags emissionsprospekt i Sverige, jämte något om amerikanska bestämmelser om emissionsprospekt*, SvJT 1987 s 582, s 586.

<sup>79</sup> Cappelen-Smith, Hans, *Behöver lagstiftningen om emissionsprospekt reformeras?*, SvJT 1996 s 205, s 210 f.

<sup>80</sup> Olrog von Matérn, Catarina, *Prospektansvar ja – men endast i teorin*, JT 1996/97 nr 2 s 1071.

<sup>81</sup> Olrog von Matérn s 1079.

<sup>82</sup> Kleineman, Rättsutlåtande s 9.

skadeståndsreglerna inte motverkar de skyddsintressen som upp bärs av aktiebolagslagen.<sup>83</sup>

Även Aktiebolagskommittén har uttalat sig om bolagets eventuella skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt och Kreuger-fallets betydelse härför. Kommittén anför att enligt svensk rättspraxis och doktrin anses ett aktiebolag inte kunna bli skadeståndsskyldigt mot sina aktieägare när anspråket hänför sig till teckning av aktier som utgivits av bolaget och att principen kom till uttryck i Kreuger-fallet. Kommittén anför vidare att det är tydligt att svensk rätt för närvarande inte ger möjlighet att ålägga aktiebolag obegränsad inomobligatorisk skadeståndsskyldighet mot aktieägare eller aktietecknare i nu behandlade situationer.<sup>84</sup>

## 6.5 Utesluter Kreuger-fallet ett prospektansvar för aktiebolag?

Mot bakgrund av det ovan anförda kan det kanske tyckas självklart att ett aktiebolag enligt gällande rätt inte kan åläggas skadeståndsskyldighet gentemot aktietecknare för fel eller brist i prospekt. Doktrinen synes i stort sett enig om att Kreuger-fallet täcker även de situationer då en aktietecknare förlitat sig på felaktiga uppgifter i ett prospekt. Danielsson menar att man av HD:s uttalande i domen kan utläsa att även förvärv direkt från bolaget omfattas. Detta kan dock enligt min mening ifrågasättas. Låt oss igen titta på vad HD säger. HD uttalar att debenturesinnehavarna måste ”anses vara i väsentlig mån likställda med aktieägare och förty, *oansett de omständigheter under vilka de förvärvat förbindelserna, icke kunna å dylikt förvärv grunda skadeståndsfordran mot bolaget.*” (mina kursiveringar) Danielsson anser alltså att detta uttalande betyder att oavsett om man förvärvat aktier på sekundärmarknaden eller genom nyteckning kan man inte å dylikt förvärv, d v s aktieförvärv vilket som helst, grunda skadeståndsanspråk mot bolaget. Jag skulle vilja ifrågasätta om inte detta uttalande istället kan tolkas så att med uttrycket ”oansett de omständigheter under vilka de förvärvat förbindelserna” menas de svikliga omständigheter under vilka man förvärvade förbindelserna, d v s oavsett om debenturesinnehavarna blivit svikligen fölledda till att köpa förbindelserna kan de inte å dylikt förvärv grunda skadeståndsfordran mot bolaget. Med dylikt förvärv avses då förbindelser som förvärvats på sekundärmarknaden, vilket skulle innebära att aktieteckningar inte omfattas av domen. Detta betyder i så fall naturligtvis inte motsatsvis att bolaget har ett skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt – utan endast att HD i Kreuger-fallet inte tog ställning till frågan om ett eventuellt skadeståndsansvar vid nyteckning av aktier.

---

<sup>83</sup> Kleineman, Rättsutlåtande s 10.

<sup>84</sup> SOU 1997:22 s 227.

Även Karlgren synes enligt min uppfattning vara av den meningen att Kreuger-fallet inte utan vidare utesluter ett skadeståndsansvar vid teckning av nyemitterade aktier. Han säger ju som ovan påpekats<sup>85</sup> att det inte är möjligt att objektivt fastslå vad som utgör gällande rätt i fråga om aktieteckningar.

Man skulle alltså kunna hävda att Kreuger-fallet inte är vägledande för de fall då en aktietecknare förvärvar aktierna direkt från bolaget vid en nyemission. Men varför skulle man göra skillnad på det fall då en aktieägare förvärvat aktierna på sekundärmarknaden och det fall då han genom aktieteckning förvärvat dem direkt från bolaget? Jo, därför att aktietecknaren i det senare fallet måste sägas stå i ett åtminstone kontraktliknande förhållande till bolaget och därför vara mer skyddsvärd. Han har dessutom grundat sitt beslut att teckna aktier på felaktig information i ett prospekt vars syfte är att ge information på aktiemarknaden och riktar sig just till presumtiva aktietecknare. Om denna information är felaktig och en aktietecknare inte kan kräva bolaget på skadestånd riskeras trovärdigheten på aktiemarknaden.

Jag skulle mot bakgrund av det som nu anförts således inte vilja tolka Kreuger-fallet så att det utesluter ett prospektansvar för bolaget. Jag kan inte heller se att Karlgren gör det. Enligt min mening är rättsläget inte så klart som doktrinen gjort gällande. Kanske har Danielssons tolkning av Kreuger-fallet till att omfatta även förvärv direkt från bolaget accepterats alltför lättvindigt av doktrinen i övrigt.

Även om man ansluter sig till tolkningen att Kreuger-fallet i princip utesluter prospektansvar för bolaget borde man dock med framgång kunna hävda att visst skadestånd ändå kan utgå. Motivet till att inte medge skadestånd var ju hänsynen till borgenärsskyddet och så länge ett skadeståndsanspråk inte inkräktar på det bundna egna kapitalet inkräktar man inte på det kapital som är skyddat till förmån för borgenärerna och det finns således ingenting som hindrar att skadestånd kan utgå. Denna teori stöds inte bara av Karlgrens förmedlande inställning utan även av Aktiebolagskommitténs uttalande att det i vart fall inte finns en *obegränsad* rätt till skadestånd. Här har kommittén lämnat utrymme för en tolkning i enlighet med Karlgrens inställning.<sup>86</sup> Detta är inte oförenligt med utgången i Kreuger-fallet även om man anser att fallet i princip utesluter skadestånd eftersom Kreuger & Toll var i konkurs och skadeståndsanspråket därmed med säkerhet skulle inkräkta på de för borgenärernas räkning fridlysta kapitalet.

## 6.6 Bör aktiebolag ha ett skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt?

Oavsett hur man besvarar frågan om Kreuger-fallets betydelse, bör man kunna ställa sig frågan om bolaget de lege ferenda bör kunna åläggas ett

---

<sup>85</sup> Se ovan s 23.

<sup>86</sup> Se även Lünings s 40 f. och Deuschls s 57 ff.

skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt. Kreuger-fallet har mer än sextio år på nacken och sedan domen föll har förutsättningarna på aktiemarknaden förändrats avsevärt. Kanske är det dags att lämna Kreuger-fallet bakom sig och åter överväga fördelarna respektive nackdelarna förenade med att ålägga aktiebolag ett skadeståndsansvar för felaktigheter i prospekt.

Det starkaste skälet *för* att ålägga bolaget ett skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt är *skyddsbehovet för investerare*. En aktietecknare har ett intresse av att inte bli vilseledd i samband med aktieteckningen. Aktieägare har visserligen alltid tagit en risk när han valt att investera i ett aktiebolag – en risk bestående att han aldrig kan veta hur det kommer att gå för bolaget i framtiden, men frågan är om han skall behöva ta en risk att den information som ett aktiebolag enligt lag är skyldig att ge i ett prospekt, och som aktietecknaren grundat sitt beslut att bli aktieägare på, är felaktig.

I utländska rättsordningar såsom t ex i den amerikanska och i den tyska finns regler om aktiebolags skadeståndsansvar vid fel eller brist i prospekt och med den ökade internationaliseringen av värdepappersmarknaden kommer krav från utländska investerare på att även svenska aktiebolag skall ha någon form av skadeståndsansvar mot sina aktietecknare för innehållet i prospekt. Stora internationella investmentbanker och andra aktörer på marknaden kräver numera oftast att en klausul om detta tas in i så kallade teckningsavtal. (Dessa klausuler är dock ofta utformade så att skadestånd skall utgå för fel i prospekt i den mån det tillåts enligt svensk rätt.) Om svenska företag skall kunna vara med i dagens snabba utveckling och kunna tävla om det riskkapital som finns tillgängligt måste kanske även Sverige gå dessa krav tillmötes. Naturligtvis skall man inte införa ett prospektansvar i svensk rätt enbart för att det finns i t ex amerikansk och tysk rätt, men man bör inte förringa betydelsen av att vi i Sverige får tillgång till utländskt riskkapital.

Det kanske kan tyckas att aktietecknare har ett fullgott skydd genom den skadeståndsskyldighet som åvilar styrelseledamöterna enligt 15 kap 1 § ABL. Ett aktiebolag torde dock i många fall ha större möjligheter att ersätta de skadelidande än vad dess styrelseledamöter har.

Det starkaste skälet *mot* att ålägga bolaget ett skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt är *hänsynen till bolagets borgenärer*. Eftersom aktiebolagsinstitutet bygger på begränsat ansvar för aktieägarna och det bara är aktiebolagets tillgångar som kan tas i anspråk för betalning av dess skulder är det mycket viktigt att borgenärerna kan lita på att det aktiekapital som aktieägarna satsat i bolaget också stannar kvar i bolaget. Om bolaget fritt kunde göra sig av med sina tillgångar och ådra sig nya skulder, skulle det vara fara för att de kvarvarande tillgångarna inte skulle räcka till betalning av skulderna. Därför har borgenärerna tillerkänts ett visst skydd genom aktiebolagslagens regler om skyddet för det bundna kapitalet. Dessa regler begränsar bolagets rätt att minska tillgångarna och

öka skulderna. I doktrinen har som ovan angetts uttryckts, att om aktieägarna skulle kunna få tillbaka det inbetalda aktiekapitalet skulle det finnas en risk för att dessa regler i hög grad skulle kunna förfela sitt syfte.<sup>87</sup>

Frågan är dock om det var lagstiftarens mening att kapitalskyddsreglerna i aktiebolagslagens 12:e kapitel skulle utgöra ett absolut hinder för att ålägga bolaget skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt. Kapitalskyddsreglerna syftar till att hindra frivilliga utbetalningar till aktieägare i andra former än de i aktiebolagslagen tillåtna. I nu behandlade situationer är det dock inte fråga om en frivillig utbetalning till aktieägare, utan om en rätt till skadestånd enligt allmänna skadeståndsrättsliga principer på grund av fel eller brist i prospekt. Dessutom är det enligt min uppfattning betänkligt att ett aktiebolag, vars styrelseorgan förlett aktietecknare att investera i bolaget, självt skulle kunna gottgöra sig det inbetalda kapitalet på grund av reglerna till skydd för bolagets borgenärer, oavsett om borgenärernas rättigheter är hotade eller inte.<sup>88</sup>

Vad som slutligen måste fälla avgörandet är en rättspolitisk avvägning. Två intressen står här mot varandra - aktietecknarnas och bolagsborgenärernas. Om man låter borgenärsintresset vinna företräde framför investerarintresset blir dessutom en konsekvens därav att även borgenärer som blivit borgenärer *före* den aktuella nyemissionen vinner företräde framför den vilseledde aktietecknaren. Vad skälet till detta skulle vara kan jag inte se. En sådan borgenär har ju bedömt bolaget och dess kreditvärdighet mot bakgrund av hur bolaget såg ut före nyemissionen. Han har således valt att inträda som borgenär i bolaget utan det extra kapital som flutit in genom nyemissionen.

Enligt min uppfattning väger skälen för att ålägga aktiebolag ett skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt tyngre än skälen mot ett sådant ansvar och någon form av prospektansvar för bolaget bör införas genom lag.

---

<sup>87</sup> Se ovan s 10 f.

<sup>88</sup> Kanske bör man inte jämställa den förledde aktietecknaren med vilken annan aktieägare som helst i förhållande till bolaget, utan istället se honom främst som någon som förletts av bolaget. Kanske kan man till och med jämställa aktietecknarens ställning med borgenärens, vilket skulle innebära att ett skadestånd till den förledde inte skulle gå att angripa med stöd av reglerna till skydd för bolagets borgenärer eftersom den förledde i viss mening skulle kunna sägas ingå i denna skara, se Deuschl s 292 f.



## 7 Avslutning

Som inledningsvis nämndes uttalade Aktiebolagskommittén i SOU 1997:22 att det får anses tveksamt om den i doktrinen förhärskande synen på aktiebolagsprospektansvar motsvarar ett modernt synsätt. Kommittén förklarade också i 1997 års betänkande att den avsåg att återkomma till frågan om aktiebolagsprospektansvar. Sedan uppsatsen i huvudsak färdigställd har så också skett. I SOU 2001:1 föreslår kommittén att aktiebolag skall kunna åläggas skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt som upprättats vid emission eller en aktieägars utförsäljning av en större aktiepost i bolaget.<sup>89</sup>

I förslaget diskuteras den kraftigt ökade handeln på den svenska aktiemarknaden och den starka internationalisering som har skett.<sup>90</sup> Det framhålls bl a att den svenska lagstiftningen till skillnad från lagstiftning i andra länder med väl utvecklade aktiemarknader saknar en uttrycklig möjlighet till skadestånd av bolaget i samband med emissioner, och att detta kan påverka förtroendet för den svenska aktiemarknaden negativt. Enligt vad kommittén erfarit har den svenska regleringen faktiskt uppmärksammats vid i stort sett varje internationell emission som svenska bolag gör. Det har också förekommit att utländska värdepappersinstitut har dragit sig ur transaktioner på grund av osäkerheten kring den svenska regleringen.<sup>91</sup> Sammanfattningsvis anser Aktiebolagskommittén att de argument som kan anföras för att ålägga aktiebolag ett skadeståndsansvar för fel och brister i emissionsprospekt väger tyngre än de argument som kan anföras emot ett sådant ansvar.<sup>92</sup>

Aktiebolagskommittén föreslår alltså att bestämmelser om aktiebolagsprospektansvar skall införas i lagen om handel med finansiella instrument. Förslaget avser de emissionssituationer då aktiebolag har en lagstadgad prospektskyldighet. Enligt kommittén bör inte enbart emissionsprospekt omfattas av den nya regeln, utan också sådana erbjudandeprospekt som i vissa fall skall upprättas vid aktieägars utförsäljning. Vid börsintroduktioner sker utförsäljningar ofta i kombination med emissioner på ett sådant sätt att förvärvare inte kan skilja mellan de aktier som är nyemitterade och de aktier som härrör från utförsäljningen. Därför anser kommittén att emissionsprospekt och erbjudandeprospekt bör behandlas lika i ansvarshänseende.<sup>93</sup>

En viktig fråga att ta ställning till är hur kretsen skadelidande skall bestämmas. Skall skillnad göras mellan å ena sidan dem som med stöd av prospektet tecknar aktier direkt hos bolaget under den däri angivna acceptfristen och å andra sidan

---

<sup>89</sup> SOU 2001:1 s 18.

<sup>90</sup> SOU 2001:1 s 262 f.

<sup>91</sup> SOU 2001:1 s 265.

<sup>92</sup> SOU 2001:1 s 266.

<sup>93</sup> SOU 2001:1 s 266.

dem som under samma tid köper aktier på sekundärmarknaden? Kommittén anför att hänsynen till bolagets borgenärer talar för en begränsning av den skadelidande kretsen till dem som tecknat aktier direkt hos bolaget och därvid lidit skada på grund av fel eller brist i prospektet, om felen eller bristerna beror på bolagets vårdslöshet. Även den som köpt aktier av aktieägare har enligt förslaget rätt till skadestånd från bolaget om köpet skett genom anmälan i ett av bolaget upprättat erbjudandeprospekt. I båda fallen anser kommittén att bolaget bör ansvara även om ett värdepappersinstitut anlitas för att placera aktierna på marknaden.<sup>94</sup>

Vad gäller skadans storlek bör den enligt förslaget beräknas som skillnaden mellan det belopp som den skadelidande med utgångspunkt i prospektet faktiskt erlagt för aktierna och det belopp som skulle ha erlagts om uppgifterna i prospektet varit korrekta.<sup>95</sup>

Aktiebolagskommittén behandlar också frågan om utrymmet för skadestånd bör begränsas till bolagets fria egna kapital. Av flera skäl besvaras denna fråga nekande. För det första menar kommittén att en sådan regel skulle avvika från vad som i övrigt gäller för skadeståndsanspråk mot ett aktiebolag. För det andra skulle den innebära betydande olägenheter med bl a risk för nya processer efter hand som bolaget upparbetar nytt fritt eget kapital. Om bolaget skulle åläggas ett skadeståndsansvar som är så omfattande att det inkräktar på det bundna kapitalet anser kommittén att den föreslagna avgränsningen av den skadelidande kretsen ger ett tillräckligt skydd åt bolagets borgenärer mot att bolaget går under på grund av alltför omfattande ersättningsanspråk. Om bolaget emellertid saknar förmåga att utge skadestånd till den krets som enligt regeln har rätt därtill skall de vanliga reglerna om tvångslikvidation och konkurs tillämpas. Enligt förslaget är skadeståndsfordran inte efterställd övriga fordringar.<sup>96</sup>

Något regressanspråk mot bolagets styrelse med yrkande om ersättning för vad bolaget tvingats återbetala till sina aktieägare finns det enligt kommittén inte utrymme för. Bolaget får ju alltid behålla så mycket av emissionsbeloppet som motsvarar det verkliga värdet på de emitterade aktierna och har således inte lidit någon förlust. En annan sak är dock att bolaget till följd av det inträffade kan ha åsamkats skada för vilken styrelsen enligt 15 kap. 1 § ABL är skadeståndsskyldig. Det kan t ex handla om att bolaget i samband med emissionen gjort investeringar som inte kan användas på avsett sätt om bolaget tvingas betala tillbaka en del av vad som influtit för aktierna.<sup>97</sup>

Enligt min mening har Aktiebolagskommittén i sitt betänkande gjort rimliga överväganden och kommit med ett förslag som ligger väl i tiden. I stor

---

<sup>94</sup> SOU 2001:1 s 267 f.

<sup>95</sup> SOU 2001:1 s 268.

<sup>96</sup> SOU 2001:1 s 269.

<sup>97</sup> SOU 2001:1 s 269 f.

utsträckning överensstämmer också förslaget med de uppfattningar som kommit till uttryck i denna uppsats. Förhoppningsvis kommer således rättsläget angående aktiebolags skadeståndsansvar för fel eller brist i prospekt inom en snar framtid att klargöras.

# Källförteckning

## Offentligt tryck

### Statens offentliga utredningar

SOU 1971: 9	Större företags offentliga redovisning
SOU 1997:22	Aktiebolagets kapital
SOU 2001:1	Ny aktiebolagslag

### Propositioner

Prop. 1972:5	Skadeståndslag
Prop. 1975:103	Förslag till ny aktiebolagslag m.m.

## Litteratur

Cappelen-Smith, Hans, *Behöver lagstiftningen om emissionsprospekt reformeras?*, SvJT 1996 s 205.

Danielsson, Erik, *Aktiekapitalet*, Lund 1952 (cit. Danielsson)

Deuschl, Carl-Johan, *Bolagets ansvar vid fel eller brist i prospekt*, JT 1999/2000 nr 2 s 269 (cit. Deuschl)

Hellner, Jan, *Skadeståndsrätt*, 5 uppl., Stockholm 1995 (cit. Hellner)

Hobér, Kaj, *Tillämplig lag på utländska företags emissionsprospekt i Sverige, jämte något om amerikanska bestämmelser om emissionsprospekt*, SvJT 1987 s 582.

Karlgren, Hjalmar, *Om stiftelseurkund och aktieteckning vid bildande av aktiebolag enligt svensk rätt*, Lund 1930.

Karlgren, Hjalmar, *Några aktierättsliga anteckningar i anledning av ett par rättsfall*, SvJT 1938 s 187 (cit. Karlgren SvJT)

Karlgren, Hjalmar, *Skadeståndsrätt*, 5 uppl., Stockholm 1972 (cit. Karlgren Skadeståndsrätt)

Kleineman, Jan, *Ren förmögenhetsskada – särskilt vid vilseledande av annan än kontraktspart*, Stockholm 1987.

Kleineman, Jan, *Om juridisk persons skadeståndsansvar för dess organföreträdares vårdslöst förorsakade skador*, Aktbilaga 15, Svea Hovrätt, avd 4, T 832/96:66 (cit. Kleineman Rättsutlåtande)

Lüning, Wilhelm, *Prospektansvaret – en probleminventering*, Stockholm 1986 (cit. Lüning)

Nial, Håkan och Johansson, Svante, *Svensk associationsrätt i huvuddrag*, 7 uppl., Stockholm 1999.

Näringslivets Börskommitté, *Näringslivets Börskommittés rekommendation om utformning av prospekt*, 1999.

Olrog von Matérn, Catarina, *Prospektansvar ja – men endast i teorin*, JT 1996/97 nr 2 s 1071 (cit. Olrog von Matérn)

Rodhe, Knut, *Aktiebolagsrätt*, 17 uppl., Stockholm 1995 (cit. Rodhe)

Samuelsson, Per, *Information och ansvar, om börsbolagens ansvar för bristfällig informationsgivning på aktiemarknaden*, Göteborg 1991.

Taxell, Lars Erik, *Ansvar och ansvarsfördelning i aktiebolag*, Åbo 1963 (cit. Taxell)

## **Rättsfall**

### **Nytt juridiskt arkiv**

NJA 1918 s 398

NJA 1935 s 270

NJA 1987 s 692

