



JURIDISKA FAKULTETEN  
vid Lunds universitet

Gustav Nygren

Aktieägaravtalets  
rättsverkningar  
i svensk och amerikansk rätt

Examensarbete  
30 högskolepoäng

Torsten Sandström  
Aktiebolagsrätt, VT 2008

# Innehåll

|  |           |
|--|-----------|
| <b>SUMMARY</b>   | <b>1</b>  |
| <b>SAMMANFATTNING</b>  | <b>2</b>  |
| <b>FÖRKORTNINGAR</b>   | <b>3</b>  |
| <b>1 INLEDNING</b>   | <b>4</b>  |
| 1.1 Bakgrund   | 4         |
| 1.2 Syfte  | 4         |
| 1.3 Metod och material   | 5         |
| 1.4 Avgränsningar  | 5         |
| 1.5 Disposition  | 6         |
| <b>2 AKTIEÄGARAVTAL I SVENSK RÄTT</b>  | <b>7</b>  |
| 2.1 Inledning  | 7         |
| 2.2 Aktieägaravtalet som enkelt bolag  | 7         |
| 2.3 Röstbindningsavtal   | 8         |
| 2.3.1 Varför röstbindningsavtal?   | 8         |
| 2.3.2 Röstbindingens bolagsrättsliga effekter  | 8         |
| 2.3.3 Om förenklade förfaranden för att åstadkomma beslut med samma rättsverkningar som bolagsstämmobeslut | 10        |
| 2.4 Bolagets funktionsfördelning - Styrelsen   | 11        |
| 2.5 Överlåtelsebegränsningar   | 12        |
| 2.5.1 Överlåtelseförbehåll i ABL   | 12        |
| 2.5.2 Mer långtgående begränsningar i aktieägaravtal   | 14        |
| <b>3 SÄRDRAG INOM AKTIEBOLAGSRÄTTEN I USA</b>  | <b>16</b> |
| 3.1 Delstatlighet och MBCA   | 16        |
| 3.2 Bolagsordningen – Articles of incorporation och bylaws   | 17        |
| 3.3 Kumulativ röstning   | 18        |
| <b>4 AKTIEÄGARAVTAL I USA</b>  | <b>20</b> |
| 4.1 Röstbindningsavtal   | 20        |
| 4.1.1 Inledning  | 20        |

|            |  |           |
|------------|--|-----------|
| 4.1.2      | Det tidiga motståndet och vändningen                           | 20        |
| 4.1.3      | Fullgörelse i enlighet med avtalet                             | 21        |
| 4.1.4      | Prövning av avtalets giltighet                                 | 23        |
| 4.1.5      | Användandet av fullmakter                                      | 24        |
| 4.1.6      | Voting trusts - Röststiftelser                                 | 25        |
| <b>4.2</b> | <b>Aktieägaravtal som begränsar styrelsens självständighet</b> | <b>27</b> |
| 4.2.1      | Inledning  | 27        |
| 4.2.2      | Några rättsfall av betydelse                                   | 27        |
| 4.2.3      | Lagstiftning kring bolagsorganens funktionsfördelning          | 29        |
| 4.2.3.1    | Generell tillämplighet: New York och MBCA                      | 30        |
| 4.2.3.2    | Valbar status: Delaware  | 31        |
| <b>4.3</b> | <b>Aktiens överlåtbarhet</b>                                   | <b>33</b> |
| <b>5</b>   | <b>AVSLUTANDE ANALYS</b>                                       | <b>36</b> |
| 5.1        | Ingrepp i bolagsorganens funktioner                            | 36        |
| 5.2        | Synen på röstbindningsavtal och deras rättsverkningar          | 37        |
| 5.3        | Om aktiernas fria överlåtbarhet                                | 38        |
|            | <b>KÄLL- OCH LITTERATURFÖRTECKNING</b>                         | <b>39</b> |
|            | <b>RÄTTSFALLSFÖRTECKNING</b>                                   | <b>41</b> |

# Summary

The basis of this essay is the legal effects of shareholder agreements in Sweden and the USA. The essay examines the effects towards the close corporation, with a limited number of shareholders.

Shareholder agreements might contain several types of clauses. This essay deals with three different types. The first one is the voting agreement, which controls how the shareholders vote their shares. The second type is the clauses that bring about a different distribution of powers than the one given by the statutory scheme. The third one is share transfer restrictions, that affects the free transferability of shares.

According to Swedish law the shareholder agreement does not affect the corporation. The corporation is treated as a juridical person, which is not bound by an agreement between its shareholders. A distribution of powers different from the one given by statute is not acceptable; the purpose of the distribution is to protect public interests and creditors of the corporation – as well as the shareholders.

US law has a different view of shareholder agreements. In course of time the courts started to accept agreements impinging on the corporate statute, and as a result legislation changed. The essay examines the necessary conditions for an agreement to have legal effect on the corporation. Shareholder voting agreements does not have a direct effect on the corporation, but the agreement can by a court be held specifically enforceable.

The different view on shareholder agreements can be explained by a greater deal of attention paid to the needs of close corporation in the USA. Also, the laws of corporations in the USA are closer related to contract law, than the law of corporations in Sweden.

# Sammanfattning

Denna uppsats behandlar aktieägaravtalens rättsverkningar gentemot aktiebolag i svensk och amerikansk rätt. Det är först och främst aktiebolag med ett mindre antal aktieägare som behandlas i uppsatsen, inte aktiebolag som är noterade på börs eller marknadsplats.

Aktieägaravtal kan innehålla en mängd olika typer av klausuler. Tre olika typer av klausuler behandlas i denna uppsats. Den första typen är röstbindningsavtal, som reglerar hur aktieägarna skall rösta på bolagsstämman. Den andra är klausuler som syftar till att ändra den normala funktionsfördelningen mellan bolagsorganen som följer av aktiebolagsrättslig lagstiftning. Den tredje typen är överlåtelsebegränsningar som på ett eller annat sätt påverkar möjligheten att överlåta aktierna.

I svensk rätt ges aktieägaravtalet ingen bolagsrättslig genomslagskraft. Aktiebolaget ses som en egen juridisk person och är därmed inte bunden av ett avtal mellan dess aktieägare. Frånsteg från bolagsorganens funktionsfördelning godtas inte, då denna inte enbart är uppställd för att skydda aktieägarna, utan även samhälleliga intressen och bolagets borgenärer.

I amerikansk rätt har man en annan syn på aktieägaravtalet. Detta har med tiden kommit att, i stora delar, accepteras som giltigt gentemot aktiebolaget. Rättsutvecklingen startade i domstolspraxis för att senare dyka upp i den aktiebolagsrättsliga lagstiftningen. Uppsatsen undersöker de förutsättningar som skall vara uppfyllda för att aktieägaravtalet skall få bolagsrättslig effekt samt hur dessa skiljer sig mellan olika delstater. Röstbindningsavtal ges dock inte direkt aktiebolagsrättslig effekt, men avtalet kan av domstol förklaras verkställbart.

Den skilda synen på aktieägaravtal kan dels förklaras av att man i USA i större utsträckning uppmärksammat behovet för mindre aktiebolag att anpassa bolaget på ett sätt som inte är förenligt med den normala funktionsfördelningen. Vidare kan aktiebolagsrätten i USA sägas ligga närmare kontraktsrätten än den svenska gör.

# Förkortningar

|                     |   |
|---------------------|---|
| ABA                 | The American Bar Association  |
| ABL                 | Aktiebolagslag (2005:551)   |
| AvtL                | Lag (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område |
| BL                  | Lag (1980:1102) om handelsbolag och enkla bolag                                 |
| Cal. Corp. Code     | California Corporation Code   |
| Del. Gen. Corp. Law | Delaware General Corporation Law  |
| MBCA                | Model Business Corporation Act  |
| N.Y. Bus. Corp. Law | New York Business Corporation Law   |
| NJA                 | Nytt juridiskt arkiv, avd 1   |

# 1 Inledning

## 1.1 Bakgrund

Aktiebolagets historia kan inte beskrivas som annat än en framgångshistoria. Möjligheten att begränsa det ekonomiska ansvaret till det satsade kapitalet har troligen varit en stor faktor i västvärldens ekonomiska utveckling. Idag finns cirka 260 000 aktiebolag i Sverige.<sup>1</sup> Endast en mycket liten del av dessa är börsnoterade. De allra flesta bolag har enbart ett fåtal ägare. Dessa är ofta aktiva i bolaget, arbetar för det och / eller sitter i dess styrelse.<sup>2</sup> Den vardagliga verksamheten har mer gemensamt med verksamheten i ett handelsbolag. Aktiebolagslagen (ABL) tar liten notis om den stora skillnaden mellan olika aktiebolags ägarstruktur och organisation. Istället tycks ABL främst ta sikte på större aktiebolag med ett spritt ägande.

I de mindre aktiebolagen är aktieägaravtal vanligt förekommande. Hur ett dylikt avtal skall definieras är inte klart. I denna uppsats har jag valt att jobba med en vid begrepps bild. Med aktieägaravtal avses kort och gott alla avtal mellan aktieägare i ett aktiebolag; som på ett eller annat sätt syftar till att reglera bolagets verksamhet eller organisation.

Intresset kring uppsatsens ämne, amerikanska aktieägaravtal kontra svenska, väcktes vid ett samtal med uppsatsens handledare Torsten Sandström. Ett påstående i stil med ”aktieägaravtal tycks i amerikansk rätt kunna vara bindande för bolaget” blev startpunkten på detta arbete. Jag önskar att jag kunde säga att det genomgående varit ett nöje att arbeta med uppsatsen, men det vore inte annat än lögn. Vid otaliga tillfällen har arbetet stagnerat för att under viss tid stå helt still. Många gånger har detta berott på svårigheten att jobba med amerikansk rätt och amerikanska rättskällor. Mycket tid har gått åt till att helt enkelt försöka förstå essensen av den amerikanska aktiebolagsrätten och dess rättskällors sätt att närma sig den. För att överhuvudtaget kunna göra en jämförelse av företeelsen aktieägaravtal i Sverige och USA har aktiebolagsrätten i det senare landet studerats i större bemärkelse. Även om uppsatsen inte gör anspråk på att ge någon heltäckande bild av den amerikanska aktiebolagsrätten har jag funnit det nödvändigt i några avsnitt gå närmare in på olikheter gentemot den svenska aktiebolagsrätten – för att jämförelsen kring aktieägaravtal skall bli förståelig.

## 1.2 Syfte

Uppsatsens syfte är att jämföra behandlingen av aktieägaravtal i Sverige och USA. I centrum för jämförelsens intresse står aktieägaravtalets effekter

---

<sup>1</sup> [http://www.scb.se/templates/Listning1\\_\\_\\_\\_19851.asp](http://www.scb.se/templates/Listning1____19851.asp)

<sup>2</sup> Kansmark och Roos, Aktieägaravtal, sid. 15.

gentemot bolaget. Två frågor kan sägas ha legat till grund för arbetet med uppsatsen: Kan aktieägaravtalet få bolagsrättslig effekt? Om så är fallet, vad krävs för denna effekt skall uppstå?

En jämförelse enbart av gällande rätt blir dock inte särskilt intressant om den inte sätts i ett bredare perspektiv. Av detta skäl har det varit författarens intention att ge en någorlunda bild av rättsutvecklingen fram till dagens rättsläge. Först genom en sådan framställning kan den bakomliggande diskussionen om aktieägaravtal presenteras på ett rättvisande sätt.

## 1.3 Metod och material

Uppsatsen är skriven utifrån en rättsdogmatisk metod, enligt vilken lagstiftning, förarbeten, praxis och doktrin studeras. Vad angår de svenska aktieägaravtalen är dessa inte föremål för lagstiftning och de har endast i undantag nämnts i förarbeten. Även i praxis är dessa avtal en sällsynt förekomst, med några få undantag. Därmed inte sagt att uppsatsen inte behandlar svensk lagstiftning, då ABL och dess funktionsfördelning i allra högsta grad är av intresse för framställningen.

Uppsatsen behandlar som bekant även amerikansk rätt. Att överhuvudtaget tala om amerikansk rätt kan te sig missvisande. Då denna beteckning används i uppsatsen är det av framställningsmässiga skäl. Med Amerika avses Amerikas förenta stater, USA. Då USA är en federation av delstater kan även detta ses som missvisande, det finns ingen för USA gemensam bolagsrätt.<sup>3</sup> Vissa drag ter sig dock så framträdande i samtliga delstater att de kan anses som allmängiltiga.

Arbetet med de amerikanska aktieägaravtalen baseras i första hand på lagstiftning, doktrin och praxis. Någon motsvarighet till de svenska förarbetena finns inte i USA. Den modelllag som vi kommer bekanta oss med i kapitel 4, *The Modell Business Corporation Act*, har dock kompletterats med en användbar kommentar från utgivaren, *The American Bar Association*. I arbetet med amerikanska rättsfall har databasen Westlaw varit till stor hjälp.

## 1.4 Avgränsningar

Aktieägaravtal är vanligt förekommande i mindre aktiebolag, men kan förekomma även i större aktiebolag med ett spritt ägande. Även aktieägare i börsbolag kan sluta aktieägaravtal, även om detta torde vara mer sällsynt. Uppsatsen kommer enbart att behandla aktieägaravtal i mindre bolag.

Det är i första hand aktieägaravtalets rättsverkningar gentemot bolaget som är av intresse. Rättsverkan mot andra tredje män kommer i ett fåtal fall

---

<sup>3</sup> Bortsett från federal lagstiftning om värdepappersmarknaden.



beskrivas, dock enbart där det är av intresse för den övriga framställningen. Uppsatsen gör sålunda inget anspråk, vilket titeln möjligen antyder, på att ge en heltäckande bild av aktieägaravtalets rättsverkningar.

## **1.5 Disposition**

Uppsatsen börjar med att redogöra rättsläget för de svenska aktieägaravtalen. Detta görs i kapitel 2, vilket medvetet gjorts aningen summariskt. Förhoppningsvis skall kapitlet kunna fungera som en inkörsport till aktieägaravtalens problematik.

Innan de amerikanska aktieägaravtalen behandlas finner läsaren i kapitel 3 en kort presentation av några särdrag inom amerikansk aktiebolagsrätt. Kapitlet syftar till att öka förståelsen för amerikansk rätt och därigenom göra jämförelsen mer fruktsam.

Kapitel 4, om de amerikanska aktieägaravtalen, är uppsatsens mest omfattande. Därefter följer ett avslutande kapitel som förhoppningsvis på ett givande sätt skall knyta ihop säcken och ge läsaren en vidare förståelse av företeelsen aktieägaravtal.

# 2 Aktieägaravtal i svensk rätt

## 2.1 Inledning

Aktieägaravtal är vanligt förekommande i mindre aktiebolag. De kan innehålla en mängd olika regleringar vars syften ofta knyter an till problem som är mer eller mindre specifika för mindre bolag. Avtalen kan reglera aktieägarnas rätt att överlåta aktien; en fråga som ofta är känslig i mindre aktiebolag – där ägarna har en aktiv roll i bolagets förehavanden. Avtalet kan även reglera hur parterna skall rösta på bolagsstämman; s.k. röstbindning. Vidare kan avtalet syfta till att på ett eller annat sätt ändra den funktionsfördelning som följer av ABL. Ofta försöker man åstadkomma en funktionsfördelning som liknar den i andra bolagsformer, exempelvis den i handelsbolag. Var och en av dessa avtalsregleringar skall i detta kapitel undersökas närmare. Först skall dock bolagslagens (BL) inverkan på aktieägaravtalet behandlas.

## 2.2 Aktieägaravtalet som enkelt bolag

Aktieägaravtal utgör ofta enkla bolag; en omständighet som kan få oväntade effekter för avtalsparterna. Om aktieägaravtalet utgör ett enkelt bolag medför det att lagen om handelsbolag och enkla bolag (BL) blir tillämplig i vissa delar. Framförallt är det frågor om uppsägning som gör sig gällande på aktieägaravtalet.<sup>4</sup>

Ett antal rekvisit skall vara uppfyllda för att ett enkelt bolag skall anses föreligga. Två eller fler personer (fysiska eller juridiska) skall ha avtalat om samverkan för ett gemensamt ändamål. Det skall vidare finnas en förpliktelse att verka för detta ändamål.<sup>5</sup> Huruvida aktieägaravtalen uppfyller dessa rekvisit måste naturligtvis prövas i vart enskilt fall, men det är tämligen klart att så är fallet med många; för att inte säga de flesta aktieägaravtal.<sup>6</sup>

Enligt BL kan ett avtal slutet på obestämd tid sägas upp när som helst av en bolagsman.<sup>7</sup> Följden av uppsägningen är att det enkla bolaget skall träda i likvidation sex månader efter uppsägningen, vilket torde kunna bli en obehaglig överraskning för ovetande avtalsparter. För att motverka möjligheten för en avtalspart att utträda ur avtalet kan avtalet slutas på bestämd tid; förslagsvis en mycket lång sådan.<sup>8</sup>

---

<sup>4</sup> Fagerlund, Aktieägaravtal och bolagslagen, sid. 751.

<sup>5</sup> Fagerlund, Aktieägaravtal och bolagslagen, sid. 752.

<sup>6</sup> Kansmark & Roos, Aktieägaravtal, sid. 35. Se även Fagerlund, Aktieägaravtal och bolagslagen, sid. 753 samt Stattin, Om aktieägaravtal, sid. 100 med ytterligare hänvisningar.

<sup>7</sup> Se BL 4:7 och 2:24.

<sup>8</sup> Se Roos, Avtal och rösträtt, sid. 388.

Att aktieägaravtalet kan utgöra ett enkelt bolag har fått stöd i praxis. I NJA 1942 s. 627 finns ett rättsutlåtande av Håkan Nial, där han menar att ett aktieägaravtal, om det uppfyller de ovan nämnda kriterierna, utgör ett enkelt bolag. I det aktuella fallet menade han att kriterierna var uppfyllda och avtalet utgjorde ett enkelt bolag – en synpunkt som godtogs av HD.

## 2.3 Röstbindningsavtal

### 2.3.1 Varför röstbindningsavtal?

Aktieägare utövar normalt sin makt genom att rösta på bolagsstämman. Det är därför inte förvånande att röstbindningsklausuler ofta är en central del av aktieägaravtalet.<sup>9</sup> Klausulerna är ofta enbart en del av avtalet och ovanstående underrubrik kan därför te sig missvisande – det rör sig oftast inte om ett fristående avtal.

Anledningarna till att aktieägarna önskar åstadkomma en röstbindning kan vara flera. Aktiebolaget kan vara i ett uppstartsskede och aktieägarna vill redan på förhand säkerställa att vissa beslut fattas på den kommande bolagsstämman. Man kan exempelvis vilja tillse så att vissa personer kommer att väljas till styrelseledamöter. Även där verksamheten bedrivits ett flertal år kan aktieägare på förhand vilja ha klart för sig vad som kommer att ske på stämman.

Röstbindningsavtalet kan utformas på ett flertal sätt. Den traditionella avtalsfriheten ger stora möjligheter för avtalsparterna att forma en lösning som passar dem.<sup>10</sup> Det är möjligt för parterna att i avtalet fastslå att i en viss fråga rösta på ett förutbestämt sätt. Det är även möjligt att i avtalet ställa upp regler för hur röstning skall ske. Exempelvis kan det fastställas att de aktier som via sina ägare skall röstas för, skall röstas utifrån majoritetens vilja.

### 2.3.2 Röstbindingens bolagsrättsliga effekter

Ett aktieägaravtal är avtalsrättsligt bindande mellan dess parter. Om detta råder stor konsensus i svensk doktrin.<sup>11</sup> Följden blir att röstning i strid med avtalet utgör ett kontraktsbrott, vilket kan leda till att part drabbas av påföljd, till exempel skadestånd eller vite om avtalet innehåller sådan klausul. Frågan är om ett röstbindningsavtal kan få bolagsrättslig effekt, det vill säga om aktiebolaget skall anses bundet av avtalsinnehållet? Svaret tycks nästan vara lika entydigt som konstaterandet ovan; ett rungande nej. Följden blir här att ett bolagsstämmobeslut som framröstats i strid med ett röstbindningsavtal inte kan angripas med klandertalan enligt ABL 7:50.

---

<sup>9</sup> Kansmark & Roos, Aktieägaravtal, sid. 15.

<sup>10</sup> Stattin, Om aktieägaravtal, sid. 101.

<sup>11</sup> Se bl.a. Kansmark & Roos, Aktieägaravtal, sid. 29 med hänvisningar.

Styrelsen är därmed inte heller skyldig att verkställa det som reglerats i ett aktieägaravtal.<sup>12</sup>

Ett argument mot att bolaget skulle kunna anses som bundet av avtalet har att göra med att bolaget utgör en egen juridisk person. Som sådan är denna person inte bunden av ett avtal slutet mellan andra personer; avtalsparterna kan med avtalet endast binda sig själva.<sup>13</sup> Bolaget anses inte beröras av avtalet. Röstningen på bolagsstämman är således riktigt utövad i förhållande till bolaget, även om den strider mot röstbindningsavtalet.<sup>14</sup>

Den uppmärksamme läsaren ställer sig då frågan: vad händer om bolaget görs till part i avtalet? Det vore en till synes enkel lösning. Effekten blir dock inte den önskade. Aktiebolaget anses nämligen inte kunna ta på sig förpliktelser som strider mot funktionsfördelningen i ABL.<sup>15</sup> Om avtalet ges direkt verkan mot bolaget, i och med att bolaget gjorts till avtalspart, skulle detta vara att kringgå ABL:s funktionsfördelning. Slutsatsen kommer sig av att aktieägaravtalet i sig inte anses ingå i den i ABL fastlagda bolagsapparaten. Enligt ABL utgör bolagsstämman det högsta beslutande organet och ett erkännande av aktieägaravtalets direkta verkan på bolaget vore att instifta ett nytt bolagsorgan; vid sidan om de redan existerande.

Ytterligare ett argument mot att låta aktieägaravtal få bolagsrättslig effekt, oavsett om bolaget är part i avtalet eller ej, är att många av ABL:s regler – såsom funktionsfördelningen mellan bolagsorganen – är uppsatta för att skydda såväl aktieägare som samhällets och borgenärernas intressen.<sup>16</sup>

Även om framställningen ovan tycks logisk, kan den anses aningen formalistisk. Från vissa håll i doktrinen, främst i våra nordiska grannländer, har denna synpunkt framhållits. Man menar då att avtalet skulle kunna ges bolagsrättslig genomslagskraft om samtliga aktieägare var part i avtalet. En klandertalan mot avtalsstridigt bolagsstämmobeslut vore då inte utesluten. Det framgår inte med tydlighet om dessa synpunkter är *de lege lata* eller *de lege ferenda*. Viss doktrin håller det dock inte för uteslutet (om än osäkert) att en domstol skulle våga sig på ett genombrott - och bifalla en dylik klandertalan.<sup>17</sup> Författaren till denna uppsats håller dock detta för osannolikt. Den stora majoriteten av doktrinen menar att detta skulle strida mot gällande rätt. Slutsatsen måste bli att röstbindningsavtalet ej har bolagsrättslig verkan i svensk rätt. Huruvida detta är något som de flesta parter i aktieägaravtal är medvetna om är tveksamt. Det finns tvärtom anledning att misstänka att många tror att aktiebolaget är tvunget att följa det avtal som slutits mellan samtliga aktieägare.<sup>18</sup>

---

<sup>12</sup> Gregow, Om samtliga aktieägares samtycke och..., sid. 751.

<sup>13</sup> Stattin, Om aktieägaravtal, sid. 101.

<sup>14</sup> Roos, Avtal och rösträtt, sid. 346.

<sup>15</sup> Kansmark & Roos, Aktieägaravtal, sid. 31.

<sup>16</sup> Stattin, Om aktieägaravtal, sid. 103.

<sup>17</sup> Kansmark & Roos, Aktieägaravtal, sid. 31 med hänvisningar.

<sup>18</sup> Se Stattin, Om aktieägaravtal, sid. 103.

### 2.3.3 Om förenklade förfaranden för att åstadkomma beslut med samma rättsverkningar som bolagsstämmobeslut

Bolagsstämman är som bekant aktiebolagets högsta organ. I ABL finns en mängd regler som behandlar organets verksamhet. Att kalla aktieägarna och hålla en bolagsstämma kan vara en omständlig och tidskrävande process. Förutsättningarna för att på ett förenklat sätt fatta beslut som får samma rättsverkningar som ett bolagsstämmobeslut har behandlats i en artikel i *Juridisk tidskrift*.<sup>19</sup> Artikeln är av intresse för denna framställning, då den behandlar gränsdragningen mellan röstbindningsavtalet och förenklade förfaranden för att åstadkomma beslut med samma rättsverkningar som bolagsstämmobeslut; det förra utan aktiebolagsrättslig verkan och det senare med.

Författaren till artikeln, Johan Gregow, beskriver två alternativa förfaranden, beslutsfattande på aktieägarmöten och per capsulam. Beslut per capsulam sker genom att en skrivelse skickas mellan aktieägarna för påskrift.<sup>20</sup> Gregow menar att dylikt beslutsfattande kan få bolagsrättslig verkan. Till stöd för detta anför han dels uttalanden från departementschefen i propositionen till ABL 1975.<sup>21</sup> Denne uttrycker att beslutsfattande per capsulam kan ”godtas såsom likvärdigt med ett i formellt oantastlig ordning tillkommet bolagsstämmobeslut”.<sup>22</sup> Dessutom står att utläsa i propositionen att ”har ingen stämma hållits men samtliga aktieägare genom sin underskrift godkänt de enligt protokoll fattade besluten, behöver kallelse- och informationsreglerna inte ha iakttagits”.<sup>23</sup> Gregow menar att det i doktrinen även finns ett stort stöd för att förenklade förfaranden skulle kunna ge samma rättsverkningar som ett stämmobeslut.<sup>24</sup>

Därefter går Gregow vidare med att ställa upp de förutsättningar som skall vara uppfyllda för att de förenklade förfarandena skall ges samma rättsverkningar som ett stämmobeslut. Vad gäller rättsläget i denna del framhålls det av författaren som oklart.<sup>25</sup>

Den främsta förutsättningen är att samtliga aktieägare samtycker till att det förenklade förfarandet används. Det är inte nödvändigt att samtliga samtycker till det beslut som fattas genom förfarandet, det räcker med att aktieägarna samtycker till att det förenklade förfarandet används. Detta anses räcka som skydd för den enskilde aktieägaren, som kan motsätta sig att beslut fattas på sådant sätt och därigenom tvinga fram en bolagsstämma. Vidare är det viktigt att aktieägarna är i god tro avseende beslutets

---

<sup>19</sup> Gregow, Om samtliga aktieägares samtycke och..., sid. 742.

<sup>20</sup> Gregow, Om samtliga aktieägares samtycke och..., sid. 743.

<sup>21</sup> Prop. 1975:103.

<sup>22</sup> Prop. 1975:103 sid. 401.

<sup>23</sup> Prop. 1975:103 sid. 288.

<sup>24</sup> Gregow, Om samtliga aktieägares samtycke och..., sid. 752 ff med hänvisningar.

<sup>25</sup> Gregow, Om samtliga aktieägares samtycke och..., sid. 756.

rättsverkan som likvärdigt med ett bolagsstämmobeslut. Ett krav på vad aktieägarna borde ha insett är här tillräckligt.<sup>26</sup>

Med anledning av det ovasagda är det, enligt Gregow, viktigt att det av det protokoll eller dokument som upprättas framgår att beslutet har samma rättsverkningar som ett bolagsstämmobeslut. Fel i protokollföringen påverkar dock inte beslutets giltighet, då protokollet enbart har bevisverkan.<sup>27</sup>

Styrelsen skall beredas tillfälle att närvara på ett aktieägarmöte där det skall fattas beslut med bolagsstämmobesluts rättsverkningar. Det krävs dock ej att styrelsen faktiskt närvarar; om den väljer att inte komma åverkar detta inte beslutets status. Om styrelsen samtycker till det kan mötet hållas utan att styrelsen beretts tillfälle att närvara.<sup>28</sup> De beslut som fattas genom förenklade förfaranden får inte vara av sådan art att de inte kunnat fattas vid en extra bolagsstämma.<sup>29</sup> Detta faller sig naturligt; annars hade beslutsfattandet i enlighet med ABL kunnat kringgås på ett alltför omfattande vis.

Den stora skillnaden mellan förenklade förfaranden för att åstadkomma beslut med samma rättsverkningar som stämmobeslut och aktieägaravtal, tycks enligt Gregow ligga i aktieägarnas insikt om beslutets rättsverkan. Detta har vi anledning att återkomma till i det avslutande kapitlet av denna uppsats.

## 2.4 Bolagets funktionsfördelning - Styrelsen

I mindre aktiebolag, med endast ett fåtal aktieägare, är det vanligt att aktieägarna själva sitter i styrelsen. Kan de som styrelseledamöter vara bundna av ett aktieägaravtal? Svaret blir detsamma som i fallet med bolagsstämman: nej. Skälen är i stort desamma; aktiebolaget utgör en juridisk person som inte berörs av avtalet. Styrelsen är i sin tur ett av bolagets organ. Som styrelseledamot skall man verka för bolagets bästa och uppdraget skall utföras enligt fritt skön. Det fria skönet ses som en viktig del av reglerna kring funktionsfördelningen.<sup>30</sup> Denna funktionsfördelning är som bekant inte enbart till för att skydda aktieägarna, utan även samhällets och borgenärernas intressen.<sup>31</sup> En styrelseledamots beslut i strid med aktieägaravtal kan således inte angripas.<sup>32</sup>

---

<sup>26</sup> Gregow, Om samtliga aktieägares samtycke och..., sid. 757.

<sup>27</sup> Gregow, Om samtliga aktieägares samtycke och..., sid. 759.

<sup>28</sup> Gregow, Om samtliga aktieägares samtycke och..., sid. 761 f.

<sup>29</sup> Gregow, Om samtliga aktieägares samtycke och..., sid. 764.

<sup>30</sup> Stattin, Om aktieägaravtal, sid. 105.

<sup>31</sup> Stattin, Om aktieägaravtal, sid. 103.

<sup>32</sup> Kansmark & Roos, Aktieägaravtal, sid. 31.

En styrelseledamot utför sitt uppdrag under straff- och ersättningsansvar.<sup>33</sup> I jämförelse med bolagsstämman har styrelsen att verka för bolagets bästa. På bolagsstämman kan aktieägare dock rösta på visst sätt av personliga skäl. Skälen mot att låta aktieägaravtal få effekt på styrelsen kan därför anses väga tyngre än skälen mot att avtalet skulle få verkan på bolagsstämman.

Med ovan sagda kan man fråga sig om en styrelseledamot kan drabbas av sanktioner då han i egenskap av styrelseledamot fattar beslut i strid med aktieägaravtalet. Svaret torde bli nej. Mot detta talar den vikt som rättsordningen lägger vid bolagsorganens funktioner och det fria skönet. Det vore därför osannolikt att en styrelseledamots ”avtalsbrott” skulle ses som ersättningsgillt.<sup>34</sup> Med hjälp av 36 § avtalslagen (AvtL) torde exempelvis en vitesklausul i aktieägaravtalet kunna jämkas bort i sin helhet.

Frågan man måste ställa sig är i vilken roll aktieägaren/styrelseledamoten handlar. Är det i egenskap av styrelseledamot kommer handlandet med största säkerhet ej kunna sanktioneras. Är det däremot i egenskap av aktieägare denne handlar, blir sanktioner på avtalsrättslig grund möjliga.

Konklusionen blir således att om aktieägarna önskar få till stånd ett visst styrelsebeslut, måste direktiv ges om detta vid bolagsstämman. Det är enda sättet som erbjuds. Aktieägarna kan naturligtvis genom röstbindningsavtal binda sig att på bolagsstämman fatta beslut om direktiv till styrelsen – men ett sådant avtals effekter är som konstaterats ingen garanti för att beslutet fattas.

## 2.5 Överlåtelsebegränsningar

Aktieägarna i de bolag som uppsatsen avser behandla är som bekant på ett eller annat sätt ofta aktiva i bolagets verksamhet. Det är därför naturligt att de vill kontrollera vilka som sällar sig till deras krets. Man försöker därför ofta begränsa möjligheten att överlåta aktierna till vem som helst.

### 2.5.1 Överlåtelseförbehåll i ABL

ABL innehåller möjligheten till tre olika överlåtelseförbehåll; hembuds-, förköps- och samtyckesförbehåll. Hembudsförbehållet har funnits i den svenska aktiebolagsrätten sedan länge, medan de två andra är nyheter i ABL 2005.<sup>35</sup> Gemensamt för samtliga typer av godkända förbehåll är att de skall införas i bolagsordningen. Observeras bör att förköps- och samtyckesförbehåll inte är möjliga i avstämningsbolag.<sup>36</sup> Hembudsförbehållet fungerar så att förvärvaren till en hembudspliktig aktie skall anmäla förvärvet till bolagets styrelse. Styrelsen underrättar därefter de lösningsberättigade som inom en bestämd tid skall framställa sina eventuella

---

<sup>33</sup> Kansmark & Roos, Aktieägaravtal, sid. 32.

<sup>34</sup> Stattin, Om aktieägaravtal, sid. 104.

<sup>35</sup> Sjöman, Hembud, förköp och samtycke, sid. 104.

<sup>36</sup> Se ABL 4:8, 4:18 & 4:27.

lösningsanspråk. Framställs inte lösningsanspråket inom fastställd tid blir förvärvaren ägare till aktierna och kan föras in i aktieboken.<sup>37</sup> Ett hembudsförbehåll i bolagsordningen skall innehålla vilka förvärv som skall omfattas samt om det är möjligt med partiell inlösen av aktierna. Det skall vidare innehålla vilka som är lösningsberättigade och i vilken ordning dessa skall erbjudas lösa aktierna. Det är här möjligt att låta övriga aktieägare få lösa aktierna i proportion till aktieinnehav.<sup>38</sup> Med en sådan lösning kan man möjliggöra en maktfördelning som inte avviker alltför mycket från den som rådde innan överlåtelsen, förutsatt att alla aktieägare har medel att lösa aktierna med. Förbehållet skall även innehålla uppgift om hur priset för de hembjudna aktierna skall fastställas. Detta kan ske genom att ett fast pris uppställs, eller genom att en värderingsmetod anges. Man kan även göra priset beroende av det pris som den hembjudande avtalat med överlåtaren.<sup>39</sup>

En nyhet i ABL, jämfört med ABL 1975, är att hembudsreglerna numer tillåter att man i förbehållet föreskriver att överlåtaren eller förvärvaren får rösta för aktierna.<sup>40</sup> Tidigare var detta inte möjligt, vilket ledde till att beslutsprocessen kunde påverkas allvarligt. Att de aktuella aktierna passiviserades kunde få oväntade konsekvenser för bolaget och aktieägarna, vilket motverkas av den nya möjligheten.<sup>41</sup> Detta förutsätter dock att man i förbehållet föreskriver att rösträtt skall föreligga.

Förköpsförbehåll har mycket gemensamt med hembudsförbehållet. Den stora skillnaden ligger i att förköpsförbehållet kräver att överlåtaren, innan överlåtelsen, skall erbjuda vissa i förbehållet angivna personer att köpa aktierna. Förköpsförbehållet kräver inte att överlåtaren anger vem den tilltänkta förvärvaren är. I fallet med hembudsförbehåll bli detta tydligt i och med att det är denne som anmäler förvärvet till styrelsen. Förköpsförbehållet kan således tvinga övriga aktieägare att köpa aktierna i skydds syfte, eftersom köparen eventuellt kan vara oönskad.<sup>42</sup> Ytterligare en skillnad är att förköpsförbehållet enbart kan omfatta överlåtelser, dvs. köp, byte och gåva, medan hembudsförbehållet kan omfatta samtliga former av fång – dvs. även arv och testamente.<sup>43</sup>

Den tredje formen av förbehåll, samtyckesförbehållet, kräver som namnet antyder att samtycke krävs för överlåtelsen. Av 4:8 ABL framgår att det är hos bolaget samtycket skall inhämtas. Med bolaget avses styrelsen alternativt bolagsstämman.<sup>44</sup> Samtyckesförbehållet träffar samma sorters förvärv som förköpsklausulen. Att kräva samtycke från bolaget är en mer långtgående begränsning än de två övriga förbehållen. För att motverka att samtyckesförbehållet i realiteten blir ett rent förbud mot överlåtelser har lagstiftaren ställt ett krav på att bolaget skall motivera ett nekat samtycke.

---

<sup>37</sup> Prop. 2004/05:85, sid. 254.

<sup>38</sup> Sjöman, Hembud, förköp och samtycke, sid. 104 f.

<sup>39</sup> Sjöman, Hembud, förköp och samtycke, sid. 150 f.

<sup>40</sup> Se ABL 4:35.

<sup>41</sup> Prop. 2004/05:85, sid. 258.

<sup>42</sup> Skog, Rodhes aktiebolagsrätt, sid. 161.

<sup>43</sup> Se ABL 4:19.

<sup>44</sup> Skog, Rodhes aktiebolagsrätt, sid. 160.



Om aktieägaren i sin ansökan om samtycke kräver det, skall bolaget dessutom hänvisa till en annan alternativ förvärvare, för de fall då samtycke nekas. Skulle bolaget misslyckas med att i tid besluta i frågan eller avstå från att hänvisa till en alternativ förvärvare, skall samtycke anses föreligga.

Gemensamt för samtliga förbehåll är att de kräver att beslutet biträtts av samtliga aktieägare som var närvarande vid bolagsstämman och att dessa tillsammans företrädde minst nio tiondelar av samtliga aktier i bolaget.<sup>45</sup>

## 2.5.2 Mer långtgående begränsningar i aktieägaravtal

Innan ABL 2005 var det som bekant bara hembudsförbehåll som fick införas i bolagsordningen. Förköps- och samtyckesförbehåll var således endast möjliga att införa som klausuler i aktieägaravtal. Kan man då säga att överlåtelsebegränsningarna spelat ut sin roll i aktieägaravtalen? Svaret är nekande. För det första är det möjligt att införa klausuler som liknar de ovan behandlade, men som med diverse modifikationer inte skulle kunna intas i bolagsordningen. En samtyckesklausul skulle exempelvis kunna skrivas utan ABL krav på motivering eller alternativ förvärvare.

Det är också möjligt att i aktieägaravtalet införa klausuler som inte på något sätt påminner om de godkända förbehållen i ABL. Rena förbudsklausuler kan förekomma. De har naturligtvis den stora fördelen att de ger fullständig kontroll över aktieägarkretsen. Det är dock oklart om dylika klausuler håller för en rättslig prövning. Det finns en överhängande risk att klausulen jämkas med stöd av 36 § AvtL, om aktieägaren på obestämd tid fräntas möjlighet att lämna bolaget.<sup>46</sup> Av den anledningen kan det vara nödvändigt att begränsa klausulens giltighet i tiden. Att exempelvis förbjuda överlåtelser under bolagets första år kan motiveras med behovet av stabilitet i den känsliga uppstartsfasen.<sup>47</sup> En sådan klausul skulle troligen stå sig bättre mot 36 § AvtL. Klausulen kan även förbjuda överlåtelser till personer som inte tillträtt aktieägaravtalet.

Man kan fråga sig vilken effekt aktieägaravtalet har på förvärvare, samt om det i denna fråga spelar någon roll om förvärvaren är i ond eller god tro till avtalet. Det traditionella svaret på frågan är att förvärvarens tro inte spelar någon roll; denne förvärvar aktier och det är överlåtaren som är part i avtalet – inte aktierna.<sup>48</sup> På senare år har uppfattningen att avtalet skulle kunna ha verkan på en förvärvare i ond tro (avseende överlåtelsebegränsningen) framförts i doktrinen.<sup>49</sup> Rättsläget får betecknas som oklart.

---

<sup>45</sup> Se ABL 7:43 2p.

<sup>46</sup> Kansmark & Roos, Aktieägaravtal, sid. 82.

<sup>47</sup> Kansmark & Roos, Aktieägaravtal, sid. 82.

<sup>48</sup> Roos, Avtal och rösträtt, sid. 321 f. Se även Stattin, Om aktieägaravtal, sid. 107 med hänvisningar.

<sup>49</sup> Forssell, Tredjemansskyddets gränser, sid. 191 samt Stattin, Om aktieägaravtal, sid 107.

Oavsett rättsläget i ovanstående fråga kan man konstatera att avtalet inte får bolagsrättslig verkan. Det är sålunda inte möjligt att neka införande i aktieboken på grund av aktieägaravtalets överlåtelsebegränsningar.<sup>50</sup> Även om en förvärvare i ond tro skulle anses bunden av avtalet saknar detta relevans för aktiebolaget. Skälen är de samma som tidigare anförts; aktieägaravtalet är bindande mellan parterna, men saknar bolagsrättslig effekt.

---

<sup>50</sup> Stattin, Om aktieägaravtal, sid. 107.

# 3 Särdrag inom aktiebolagsrätten i USA

## 3.1 Delstatlighet och MBCA

Det kommer knappast som en överraskning för läsaren att USA är en federal stat med femtio delstater. Dessa delstater är på en mängd områden helt självbestämmande. Så är fallet med stora delar av aktiebolagsrätten, där var stat har att anta egen lagstiftning. Viss federal lagstiftning finns dock, men denna behandlar mestadels handeln med aktier vid börser och marknadsplatser. Denna uppsats är främst inriktad på mindre företag, vars aktier ej är föremål för handel i större bemärkelse, och dylik lagstiftning skall därför inte behandlas närmare.

Att delstaterna har olika lagstiftning kan påverka valet av delstat som aktiebolagets grundare väljer då bolaget skall bildas. Avgörande för vilken lagstiftning som gäller för ett visst aktiebolag är inom vilken jurisdiktion som inkorporeringen sker. Delaware har länge varit en populär delstat för aktiebolag. Runt år 2000 var nästan hälften av alla aktiebolag noterade på New York-börsen registrerade i Delaware, även om bolagen hade huvudkontor och sin huvudsakliga verksamhet någon annanstans.<sup>51</sup> För mindre aktiebolag är tendensen långt ifrån lika tydlig. De flesta av dessa bolag inkorporeras i den jurisdiktion där de är verksamma.

Delstatligheten för även med sig att domstolarna i varje delstat endast är bundna av praxis från den egna högsta domstolen. Detta medför dock inte att de rättsfall som presenteras och diskuteras i denna uppsats endast har relevans för den aktuella delstaten. Domstolar i andra jurisdiktioner ”sneglar” ofta på andra delstaters avgöranden och dessa kan därigenom få genomslagskraft.<sup>52</sup>

Även om varje delstat har sin egen lagstiftning finns det stor likriktning mellan ett stort antal stater. Detta beror till stor del på den modellagstiftning som *The American Bar Association* (ABA), den amerikanska motsvarigheten till vårt advokatsamfund, arbetat fram. Den första versionen kom så tidigt som 1946 och var då ett svar på andra organs försök att skapa en modellag.<sup>53</sup> Lagen går under namnet Model Business Corporation Act (MBCA) och har varit föremål för ett antal revisioner. Idag utgör MBCA 2005 den senaste versionen.

MBCA är uppbyggd så att den skall kunna antas i sin helhet av delstaterna, och då fungera som en fullständig aktiebolagslag, men uppbyggnaden

---

<sup>51</sup> Hamilton, *The Law of Corporations*, sid. 64.

<sup>52</sup> Bogdan, *Komparativ rättsvetenskap*, sid. 130.

<sup>53</sup> Hamilton, *The Law of Corporations*, sid. 74.

möjliggör även för delstaterna att endast delvis ta till sig lagstiftningskomplexet. Idag har 29 delstater helt eller nästan helt antagit MBCA 2005.<sup>54</sup>

Med tanke på Delawares förmåga att locka till sig företag skulle man kunna tro att andra delstater skulle anta liknande lagstiftning. Så är dock inte fallet, endast ett fåtal delstater har antagit lagar liknande den i Delaware.<sup>55</sup>

## 3.2 Bolagsordningen – Articles of incorporation och bylaws

Inom svensk aktiebolagsrätt utgör bolagsordningen en viktig del. Den direkta motsvarigheten i USA är vad som vanligen kallas för *bylaws*. Men därutöver finns ytterligare ett instrument; *the articles of incorporation*. Dokumentet kan ha ett flertal namn, beroende på vilken jurisdiktion man befinner sig i; exempelvis *the certificate of incorporation* eller *the charter*. Oavsett namn har de samma funktion, att verka som aktiebolagets externa länk – med information om bolaget. I den fortsatta framställningen kommer detta dokument för enkelhetens skull benämnas inkorporeringsdokument. *The bylaws* kommer refereras till som den interna bolagsordningen.

Inkorporeringsdokumentet utgör en offentlig handling och lämnas in till ett offentligt kontor, vanligen *the Secretary of state*.<sup>56</sup> Vad dokumentet skall innehålla varierar från delstat till delstat, men MBCA § 2.02(a) ger en bra bild av vad som normalt skall ingå. Av bestämmelsen framgår att dokumentet, föga överraskande, måste innehålla bolagets namn. Vidare skall det innehålla antalet aktier bolaget är behörigt att utge och adressen till bolagets första registrerade lokal; samt bolagets företrädare på denna adress. Slutligen skall namn och adress till företagens grundare anges. Med grundare menas här de personer som lämnar in inkorporeringsdokumentet.<sup>57</sup> Det är i och med inlämnandet som aktiebolaget inleder sin existens.<sup>58</sup>

Utöver vad som måste finnas med i inkorporeringsdokumentet, har bolaget en möjlighet att där införa en mängd regleringar. MBCA § 2.02(b) innehåller en lång uppräkningslista. MBCA § 2.02(b)(2)(ii) och (iii) är av särskilt intresse för denna framställnings vidkommande. Där fastslås att det är möjligt att införa bestämmelser som styr affärsverksamheten och definierar, begränsar och reglerar makten över bolaget, dess styrelse och dess aktieägare – så länge detta inte är oförenligt med lagen i övrigt.

---

<sup>54</sup> Model Business Corporation Act Annotated, sid xix.

Dessa stater är: Alabama, Arizona, Arkansas, Connecticut, Florida, Georgia, Hawaii, Idaho, Indiana, Iowa, Kentucky, Maine, Massachusetts, Mississippi, Montana, Nebraska, New Hampshire, North Carolina, Oregon, Rhode Island, South Carolina, Tennessee, Utah, Vermont, Virginia, Washington, West Virginia, Wisconsin, och Wyoming.

<sup>55</sup> Hamilton, *The Law of Corporations*, sid. 72 f.

<sup>56</sup> Hamilton, *The Law of Corporations*, sid. 78.

<sup>57</sup> Se MBCA § 2.01.

<sup>58</sup> Se MBCA § 2.03.

Skillnaden mellan den inre bolagsordningen och inkorporeringsdokumentet ligger i deras interna och externa effekter. Många bestämmelser kan med fördel tas in i båda instrumenten, men som den fortsatta framställningen kommer att utvisa, finns det situationer som kräver ett upptagande i inkorporeringsdokumentet för att de skall nå önskad effekt.

Ändringar i inkorporeringsdokumentet kräver aktieägarsamtycke, medan ändringar i den inre bolagsordningen ibland kan genomföras av styrelsen ensam.<sup>59</sup> Valet att placera en bestämd reglering i inkorporeringsdokumentet kan således motiveras med att den då blir mer permanent, samt att den i och med handlingens offentlighet kan få bindande effekt även på personer som rent faktiskt inte känt till den.<sup>60</sup>

Den inre bolagsordningen är däremot normalt enbart bindande inom bolaget. Den ses som ett kontrakt mellan bolaget och dess befattningshavare, styrelseledamöter och aktieägare – samt mellan var och en av dessa.<sup>61</sup> Den inre bolagsordningen är underordnad såväl lag som inkorporeringsdokument. I mindre bolag, med ett fåtal aktieägare, är det möjligt att domstolar ser till parternas intentioner – och behandlar den inre bolagsordningen som ett mellan aktieägarna giltigt avtal.<sup>62</sup>

### 3.3 Kumulativ röstning

Ett intressant särdrag i den amerikanska aktiebolagsrätten är företeelsen kumulativ röstning vid val av styrelseledamöter. Tanken är att en minoritet av aktieägare skall ha möjlighet att rösta fram en representant i styrelsen.<sup>63</sup>

Kumulativ röstning går till på så vis att antalet aktier multipliceras med antalet styrelseledamöter som skall väljas. Aktieägaren har sedan möjlighet att lägga faktorn av ovanstående multiplikation på en enda styrelseledamot, alternativt sprida dem efter behag bland de nominerade. Ett exempel är på sin plats:

*Aktieägare A har 70 aktier och B har resterande 30. Tre styrelseledamöter skall tillsättas. Vid normal, eller "rak", röstning skulle A kunna tillsätta samtliga tre platser. Vid kumulativ röstning har A 210 röster (70\*3) och B 90 (30\*3) röster. B kan då garanteras en styrelseplats om han lägger samtliga sina 90 röster på en enda kandidat, eftersom A inte har möjlighet att fördela sina 210 röster på ett sätt som ger tre andra kandidater fler än 90 röster.*

Genomslagskraften av kumulativ röstning är som störst i aktiebolag med ett mindre spritt aktieägarande. I bolag med en stor aktieägarkrets är den praktiska effekten liten.<sup>64</sup>

---

<sup>59</sup> Model Business Corporation Act Annotated, sid 2-8.

<sup>60</sup> Hamilton, The Law of Corporations, sid. 83.

<sup>61</sup> Hamilton, The Law of Corporations, sid. 105 f.

<sup>62</sup> Cox & Hazen, § 3.11, sid. 148 f.

<sup>63</sup> Cox & Hazen, § 13.22, sid. 764.

I mindre bolag kan kumulativ röstning dock få oanade konsekvenser för majoriteten. Även om systemet är till för att underlätta för minoritetsägare att få styrelserepresentation, kan effekterna bli långt mer dramatiska.

*Anta att A har 58 och B har 42 av totalt 100 aktier. Tre styrelseledamöter skall väljas. A röstar "rakt" och lägger 58 röster på vardera av sina tre kandidater. B däremot röstar kumulativt och fördelar sina 126 röster mellan endast två kandidater. Dessa får då 63 röster vardera och resultatet blir att B valt två tredjedelar av styrelsen, trots att han är minoritetsägare.*

För att minska risken för oanade konsekvenser i samband med kumulativ röstning har många delstater infört krav på att den aktieägare som tänker använda sig av denna röstningsmetod måste förvarna innan bolagstämman.<sup>65</sup> I MBCA har man satt tidsgränsen till 48 timmar innan mötet.<sup>66</sup> För att majoriteten, om det finns en större minoritetsgrupp, skall kunna undvika ett scenario liknande det ovan exemplifierade; måste man överge tanken på att tillsätta hela styrelsen själv och istället ackumulera sina röster till ett mindre antal styrelseledamöter.

Vissa delstater ser tillåtandet av kumulativ röstning som obligatoriskt, medan andra har det som grundregel och tillåter avvikelser. De flesta delstater ser dock kumulativ röstning som godtagbar först efter att aktiebolaget tagit in denna möjlighet i sitt inkorporeringsdokument eller ibland i den inre bolagsordningen.<sup>67</sup> I MBCA har man valt att tillåta kumulativ röstning om inkorporeringsdokumentet godkänner detta förfarande.<sup>68</sup>

Då kumulativ röstning ses som en del av minoritetsskyddet torde det vara på sin plats att ifrågasätta effekten av detta röstsysteem eftersom det är valfritt om man vill tillämpa det. Om en majoritetsägargrupp kan ändra i inkorporeringsdokumentet eller i den inre bolagsordningen och därigenom undvika att minoritetsgruppen väljer in en representant i styrelsen; hur starkt är egentligen minoritetsskyddet? Att systemet med ackumulerade röster kan bli tämligen invecklat och svåröverskådligt är inget argument för ett minskat minoritetsskydd, även om poängteringen i sig är sann. Skall kumulativ röstning fungera som ett minoritetsskydd torde det krävas att möjligheten därtill är obligatoriskt.

Det kan i och med möjligheten att sluta röstbindningsavtal, som vi skall se närmare på i avsnitt 4.1, vara möjligt för en grupp minoritetsägare att genom kumulativ röstning tillse så att styrelserepresentation uppnås.

---

<sup>64</sup> Cox & Hazen, § 13.22, sid. 766.

<sup>65</sup> Hamilton, The Law of Corporations, sid. 267.

<sup>66</sup> Se MBCA § 7.28(d)(2).

<sup>67</sup> Cox & Hazen, § 13.22, sid. 766 f.

<sup>68</sup> Se MBCA § 7.28(b).

# 4 Aktieägaravtal i USA

## 4.1 Röstbindningsavtal

### 4.1.1 Inledning

En typ av aktieägaravtal som fått stor uppmärksamhet i amerikansk rättspraxis är avtal mellan aktieägare om hur de skall lägga sin röst på bolagsstämman. Dessa s.k. röstbindningsavtal kan reglera hur aktieägarna skall rösta i en specifik fråga, men avtalet kan även innehålla ett tillvägagångssätt för att fastställa hur samtliga parter bundna av avtalet skall rösta. Det kan röra sig om ett majoritetsbeslut mellan avtalsparterna och det är även vanligt att avtalet specificerar hur beslutet fattas om parterna ej kan enas.<sup>69</sup> Avtalets syfte kan vara att behålla kontrollen av bolaget inom gruppen av avtalsparter, att garantera att ett visst beslut fattas eller att maximera röstningen genom s.k. kumulativ röstning (se avsnitt 3.3).<sup>70</sup> En minoritetsgrupp kan genom att avtala om röstbindning ackumulera tillräckligt med röster för att tillsätta en styrelseledamot. Vilken ledamot som skall röstas fram kan exempelvis avgöras genom majoritetsval inom gruppen.

Det är viktigt att ha i åtanke att när vi nu behandlar röstbindningsavtalet så avhandlar vi enbart frågor som ligger inom det område där aktieägarna har sitt normala inflytande och sålunda inte inom områden där styrelsen allena har att fatta beslut. Dessa senare fall kommer att behandlas i avsnitt 4.2.

### 4.1.2 Det tidiga motståndet och vändningen

Under sent 1800- och tidigt 1900-tal var det vanligt att domstolar runt om i USA ansåg att röstbindningsavtal stred mot allmänna principer. Domstolarnas resonemang byggde ofta på att avtalet ansågs strida mot aktieägarens skyldighet att rösta enligt sitt eget omdöme och för bolagets bästa. Det var även vanligt att domstolarna ansåg avtalen som farliga – då de skiljde på kontrollen över hur aktierna röstades från det faktiska ägandet.<sup>71</sup> Kontrollen över bolaget skulle då kunna tillfalla en person som rent faktiskt saknade intresse i bolaget.

Denna motvilja mot att godta röstbindningsavtal minskade med tiden och kan illustreras av domstolens bemötande av argumenten för ett röstbindningsavtals ogiltighet i ett rättsfall från Delaware; *Ringling Brothers-Barnum & Bailey Combined Shows, Inc. V. Ringling (Ringling)*<sup>72</sup>.

---

<sup>69</sup> Hamilton, *The Law of Corporations*, sid. 278.

<sup>70</sup> Hamilton, *The Law of Corporations*, sid. 278.

<sup>71</sup> Gevurtz, *Corporation Law*, sid. 486.

<sup>72</sup> *Ringling Brothers-Barnum & Bailey Combined Shows, Inc. v. Ringling*, 29 Del.Ch. 610, 53 A.2d 441 (1947).

Fallet gällde ett aktiebolag där två av de tre aktieägarna ingick ett röstbindningsavtal för att maximera antalet styrelseledamöter de kunde tillsätta genom kumulativ röstning. För det fall att parterna inte kunde enas om hur rösterna skulle läggas skulle en skiljeman fälla avgörandet. Efter oenighet vägrade dock den ena av parterna att rösta för aktierna i linje med skiljemannens avgörande. I domstolen hävdade den svarande att avtalet ledde till att rösträtten för aktierna separerades från äganderätten. Domstolen avvisade invändningen med att kontrollen trots allt låg kvar hos aktieägarna. Trots att det var skiljemannens linje som skulle röstas fram var det upp till avtalsparterna att stämma in till domstol för att få igenom avtalet. Att aktieägarna hade en skyldighet att rösta enligt eget omdöme avfärdades även det av domstolen. Någon skyldighet att rösta efter eget omdöme ansågs inte kunna existera, eftersom aktieägarna faktiskt inte hade någon skyldighet att rösta alls. Vi har anledning att återkomma till *Ringling* i nästa avsnitt.

### 4.1.3 Fullgörelse i enlighet med avtalet

Om vi så här långt har kommit fram till att röstbindningsavtal kan vara giltiga per se – återstår den mycket viktiga frågan vad som händer om en part inte följer avtalet. Vilka möjligheter finns det att kräva fullgörelse, det vill säga att kräva att en part röstar i enlighet med avtalet? Vi konstaterade i kapitel 2 att aktieägaravtal, och där inräknat röstbindningsavtal, är giltiga även i svensk rätt. De ses som ett giltigt avtal mellan de avtalande parterna, men det är inte bindande för aktiebolaget. Inom den amerikanska aktiebolagsrätten har man valt en annan väg. Istället för att konstatera att bolaget som juridisk person inte är bundet av ett avtal mellan dess aktieägare, väljer man att se till de rättsliga medel som står en kontraktspart till buds då hans motpart inte följer överenskommelsen.

I MBCA står följande att läsa om röstbindningsavtal:

#### § 7.31. VOTING AGREEMENTS

(a) Two or more shareholders may provide for the manner in which they will vote their shares by signing an agreement for that purpose. A voting agreement created under this section is not subject to the provisions of section 7.30.

(b) A voting agreement created under this section is specifically enforceable.

Av den första punkten framgår sålunda ett formkrav på skriftligt avtal samt att parterna undertecknar detta. Men det är punkten (b) som är av störst intresse. Vad innebär det att avtalet är *specifikt verkställbart*? I amerikansk rätt kan en domstol beordra den svarande att fullgöra röstbindningsavtalet. Den part som inte uppfyller sina förpliktelser i enlighet med avtalet riskerar därmed inte bara skadeståndsanspråk, utan kan faktiskt tvingas att fullgöra sina åtaganden.<sup>73</sup> Möjligheten att istället för skadestånd utkräva att svaranden fullgör sina förpliktelser i enlighet med ett avtal är av särskild

<sup>73</sup> Dobbs, Law of Remedies, sid. 805.



betydelse för de fall där ett skadestånd är svårt, för att inte säga omöjligt, att beräkna. För röstbindningsavtalets del får detta naturligtvis stora konsekvenser, i vart fall om man jämför med svenska förhållanden. Det är sålunda möjligt att få ett domstolsbeslut som tvingar den motstridiga avtalsparten att rätta sig efter avtalet och rösta i enlighet med det.

Läsaren bör än en gång uppmärksammas på att MBCA är just en modell till bolagslag. Den är i sig inte bindande i någon delstat, utan varje delstat har en egen bolagslag – mer eller mindre överensstämmande med MBCA. De flesta delstater har idag en reglering som godkänner röstbindningsavtal som specifikt verkställbara.<sup>74</sup> Det har även hänt att domstolar sett röstbindningsavtal som specifikt verkställbara och krävt att avtalsparter skall fullgöra sina åtaganden, helt utan stöd i aktuell bolagslag.<sup>75</sup> Därmed inte sagt att ett röstbindningsavtal per automatik kommer att godkännas av en domstol, eller att en avtalspart kommer att kunna utkräva fullgörande helt i enlighet med avtalet. Det finns fortfarande en mängd faktorer som vid en prövning kan leda till att avtalet ses som ogiltigt. Om detta handlar nästa avsnitt. Redan nu har vi dock anledning att återgå till *Ringling*<sup>76</sup>. De två avtalslutande parterna hade i skrift avtalat om hur de genom kumulativ röstning skulle rösta fram fem av sju styrelseledamöter. Den tredje aktieägaren, som ej var part i avtalet, skulle som en effekt av avtalet endast lyckas rösta fram två ledamöter. Då den ena av de avtalslutande parterna röstade på ett sätt som ej stod i överensstämmelse med röstbindningsavtalet, stämde den andra in till domstol. Som tidigare redogjorts för – avvisade domstolen alla argument för avtalets ogiltigförklarande. Avtalet ansågs giltigt. Domstolens lösning på fullgörelsefrågan blev dock en aning oväntad. Istället för att kräva fullgörelse ogiltigförklarade domstolen rösterna från den part som ej följt skiljemannens linje. Resultatet blev att den aktieägare som ej var part i avtalet tillsatte tre styrelseledamöter. Den kändande avtalsparten tillsatte även han tre ledamöter.

Domstolens hantering av avtalet såsom giltigt har beskrivits ovan. Det är dock på sin plats att ifrågasätta rättsföljden – att enbart ogiltigförklara de röster som lagts i strid med avtalet. Detta tillvägagångssätt förfelade otvivelaktigt syftet med avtalet. Domstolen tycks inte behandla problemet närmare, men i doktrin har man försökt förklara domen som rättfärdigad ur ett tekniskt perspektiv; som ett erkännande av den icke avtalslutande aktieägaren – som regelrätt lagt sin röst på bolagsstämman.<sup>77</sup> Det är möjligt att domstolen i följdfrågan tagit hänsyn till samma överväganden som ofta görs i fråga om avtalets giltighet. Dessa skall nu behandlas.

---

<sup>74</sup> Cox & Hazen, § 14.07, sid. 836.

<sup>75</sup> Se exempelvis *Weil v. Beresth*, 154 Conn. 12, 220 A.2d 456 (1966). Se även *Gevurtz, Corporation Law*, sid. 490.

<sup>76</sup> *Ringling Brothers-Barnum & Bailey Combined Shows, Inc. v. Ringling*, 29 Del.Ch. 610, 53 A.2d 441 (1947).

<sup>77</sup> Cox & Hazen, § 14.07, sid. 837.

#### 4.1.4 Prövning av avtalets giltighet

Vi har ovan konstaterat att MBCA och gällande rätt de flesta delstaterna erkänner röstbindningsavtal som sådana och att man i många delstater anser dessa som specifikt verkställbara. Dock finns det fortfarande en mängd faktorer som trots allt kan göra ett dylikt avtal ogiltigt. En prövning av röstbindningsavtalets giltighet följer inget bestämt mönster och en redogörelse av de faktorer som spelar in i domstolens bedömning kan inte bli uttömmande utan enbart exemplifierande.

Till att börja med har domstolen naturligtvis att ta hänsyn till den delstatliga lagstiftning som gäller för aktiebolaget i fråga. Även om den ofta är likartad, finns det olikheter som kan få betydelse. Vidare kan olika jurisdiktioner ha utvecklat olika syn på särskiljandet av ägande- och rösträtt.<sup>78</sup> Domstolarna inom en delstat är som tidigare konstaterats inte bundna av andra delstaters rättspraxis och det går inte att utesluta att en differentierad syn utvecklas inom olika jurisdiktioner.

Avtalstidens längd utgör ytterligare en faktor som kan spela in vid avtalets giltighetsprövning. Ett avtal som löper på obestämd tid, eller under en längre tidsperiod, kan anses som alltför betungande och därmed leda till att en domstol ser det som ogiltigt. Ett avtal som redan löpt under en längre tid, och vars villkor efterlevts kan dock ses som starkt.<sup>79</sup>

Ett avtal som ingåtts av samtliga aktieägare löper troligen mindre risk att ogiltigförklaras än ett som enbart binder ett mindre antal. Det kan även ha betydelse vem det är som försöker få avtalet ogiltigförklarat, en avtalspart eller en icke bunden aktieägare alternativt en finansiär. Skyddet för minoritetsägare kan naturligtvis väga tungt i en giltighetsfråga. Är syftet eller effekten att minoritetsskyddet försvagas, riskerar avtalet att ogiltigförklaras.<sup>80</sup>

Gemensamt för dessa faktorer är att de ser till avtalets syfte och effekter. Eftersom röstbindningsavtalen kan löpa på längre tid finns det en risk att effekterna blir svåröverskådliga. Effekter som inte existerat vid avtalets ingående kan senare uppenbara sig och leda till att en domstol väljer att ogiltigförklara detsamma.

I rättsfallet *Johnson v. Spartanburg County Fair Association*<sup>81</sup> hävdade domstolen att enbart ett ömsesidigt utbyte av löften att rösta på visst sätt inte utgjorde ett verkställbart kontrakt. Domstolen menade att ett sådant avtal saknade tillräckliga element av kontrakt för att kunna utgöra ett sådant. Rättsfallet har troligen spelat ut sin roll i och med senare avgöranden och delstatlig lagstiftning, men kan trots detta ses som en konservativ inställning från de dömande instanserna.

---

<sup>78</sup> Gevurtz, Corporation Law, sid. 486 f.

<sup>79</sup> Cox & Hazen, § 14.07, sid. 836.

<sup>80</sup> Henn & Alexander, Law of Corporations, sid. 723.

<sup>81</sup> Johnson v. Spartanburg County Fair Association, 210 S.C. 56, 41 S.E.2d 599 (1947).

Ytterligare ett rättsfall kan anses peka i samma riktning. I *Abercrombie v. Davies*<sup>82</sup> (*Abercrombie*) ansåg domstolen att det aktuella röstbindningsavtalet i själva verket utgjorde en *voting trust* (se avsnitt 4.1.6). Då de formella reglerna för dylika stiftelser inte uppfylldes, ogiltigförklarades avtalet i sin helhet. Rättsfallet ifrågasattes starkt och delstaten Delaware valde som en direkt följd av fallets utgång att ändra sin lagstiftning.<sup>83</sup> Numer skall reglerna kring *voting trusts* inte leda till att röstbindnings- eller andra aktieägaravtal ogiltigförklaras.<sup>84</sup> Även om rättsfallet i och med lagregleringen förlorat sin relevans i Delaware, finns det delstater som saknar motsvarande bestämmelse. Där kan en domstol komma till samma slutsatser som i *Abercrombie*.

Slutligen skall en omdiskuterad fråga presenteras. Köp av röster sågs länge som stridande mot allmänna principer och sådana avtal ogiltigförklarades. Att en styrelseledamot inte skall kunna sälja sin röst i ett visst ärende ter sig självklart, han har ett förtroendeuppdrag som han skall sköta efter bästa förstånd och har en skyldighet att se till aktiebolagets bästa. Men det är inte alltid lika självklart att en aktieägares röst på stämman skall behandlas lika strikt. Klart är i vart fall att dylika avtal kommer ogiltigförklaras om deras syfte är att gynna vissa aktieägare, på bekostnad av aktiebolaget eller övriga aktieägare.<sup>85</sup> Exempelvis skulle ett röstköp resulterande i att en viss avlönad tjänst i bolaget tillfaller den röstköpande inte godtas.

## 4.1.5 Användandet av fullmakter

Ett tänkbart tillvägagångssätt för att slippa eventuell problematik med att få domstolsbeslut som fastställer att röstbindningsavtalet är specifikt verkställbart är att använda sig av fullmakt. Om röstbindningsavtalet kombineras med en fullmakt, som ger fullmaktsinnehavaren rätt att rösta för aktierna, har man skapat en enhet som har rätt att fullt ut rösta för alla aktierna som omfattas av avtalet.<sup>86</sup>

Användandet av fullmakter väcker dock nya frågor. Dessa kretsar kring fullmaktens återkallande. Grundregeln i amerikansk rätt, precis som i svensk, är att en fullmakt kan återkallas när som helst.<sup>87</sup> Om det i var stund är möjligt för fullmaktsgivaren att återkalla fullmakten, mister hela proceduren sitt syfte; att på förhand åstadkomma en viss handlingsplan eller ett visst förfarande för hur samtliga aktier som omfattas av i röstbindningsavtalet skall röstas för. För att kunna fylla sitt syfte i samband med röstbindningsavtalet, krävs sålunda att fullmakten görs oåterkallelig.

---

<sup>82</sup> *Abercrombie v. Davies*, 130 A.2d 338 (Del. 1957).

<sup>83</sup> Cox & Hazen, § 14.07, sid. 837.

<sup>84</sup> Se Del. Code § 218 (2001).

<sup>85</sup> Henn & Alexander, *Laws of Corporations*, sid. 834 f.

<sup>86</sup> Se exempelvis MBCA § 7.22 (a) där det fastslås att röstning kan ske via fullmäktige.

<sup>87</sup> Hamilton, *The Law of Corporations*, sid. 274.

I ett gammalt rättsfall från 1823 myntades uttrycket ”förenat med ett intresse”, som sedan dess fått gälla som rekvisit för att en fullmakt skall kunna göras oåterkallelig.<sup>88</sup> Kravet på att fullmäktigen skall ha ett intresse i bolaget hänger samman med den tidigare nämnda diskussionen om skiljandet mellan äganderätt och rösträtt. Om de två skiljs åt kan den röstande, som saknar intresse i bolaget, utnyttja sin rösträtt på ett sätt som skadar bolaget och de andra aktieägarna. Idén att det skall krävas ett intresse i bolaget för att en fullmakt skall kunna vara oåterkallelig är visserligen bra, men principen är i sig svår att tillämpa på nya avtalsformer och ett alltmer mångfacetterat näringsliv. MBCA innehåller av den anledningen en uppräknig av fullmaktsinnehavare som skall anses uppfylla rekvisitet: (1) panthavare, (2) person som köpt eller avtalat om att köpa aktierna, (3) borgenär till bolaget som krävde fullmakten för att ge lån, (4) anställd i bolaget vars anställningsavtal kräver fullmakten och (5) part i ett röstbindningsavtal.<sup>89</sup> Uppräkningen i MBCA är inte uttömmande. Det är den dock i flera delstaters lagstiftning, trots att uppräknigen där är den samma.<sup>90</sup> Det ligger naturligtvis en fara i att låta en dylik uppräknig vara uttömmande; en fullt tillbörlig fullmakt, som är förenad med ett intresse, faller kanske inte in under de uppräknade fallen och förlorar därmed sin status som oåterkallelig.

Även om de flesta delstater numera har en reglering liknande den i MBCA så att det inte fallet med alla. I Delaware förlitar man sig exempelvis fortfarande på det ursprungliga rekvisitet ”förenat med ett intresse”, dock med en liten breddning av begreppet.<sup>91</sup>

#### 4.1.6 Voting trusts - Röststiftelser

I avsnitt 4.1.4 stötte vi som hastigast på begreppet voting trust i samband med rättsfallet *Abercrombie*. Vi skall nu närmare bekanta oss med detta institut som är tämligen vanligt förekommande inom common law-ländernas lagstiftning, dock inte enbart i kombination med prefixet *voting*.<sup>92</sup> Ordet *trust* översätts lämpligen till stiftelse och en voting trust kan således sägas vara en röststiftelse. Att behandla detta institut under ett kapitel om röstbindningsavtal kan te sig underligt, men dispositionen har sina fördelar. En *voting trust* är på intet sätt ett röstbindningsavtal, men syftet med de båda – att på förhand åstadkomma en bestämd plan för hur diverse företagsrelaterade frågor skall lösas – kan sägas vara det samma för de två.

I en röststiftelse överför en eller ett antal aktieägare sina aktier till en eller flera personer som utnämns till förtroendemän. Transaktionen bygger på ett avtal där mer eller mindre fasta riktlinjer för uppdraget regleras. Den legala äganderätten går över till stiftelsen, som registreras som ägare i

---

<sup>88</sup> Hamilton, *The Law of Corporations*, sid. 275. (“Coupled with an interest” – Förf. övers.)

<sup>89</sup> Se MBCA § 7.22 (d).

<sup>90</sup> Hamilton, *The Law of Corporations*, sid. 277. Se t.ex. N.Y. Bus. Corp. Law, § 609 (F) och Cal. Corp. Code, §705.

<sup>91</sup> Cox & Hazen, § 13.26, sid. 779.

<sup>92</sup> Bogdan, *Komparativ rättsvetenskap*, sid. 101.

aktiebolagets register över aktieägare. I det avtal som reglerar stiftelsens uppdrag är det vanligt att de tidigare aktieägarna utpekas som utdelningsmottagare. All utdelning som sålunda kommer till stiftelsen, för dess innehav av aktierna, skall portioneras ut till de tidigare aktieägarna i förhållande till deras dåvarande innehav.<sup>93</sup>

Röststiftelser regleras i MBCA § 7.30. Av bestämmelsen framgår att ett röststiftelseavtal är giltigt i maximalt 10 år. Möjlighet till förlängning finns under avtalets livstid. Vidare finns det ett krav på skriftlighet samt att avtalet skall vara underskrivet av samtliga aktieägare som för över sina aktier på stiftelsen. Stiftelsen skall i sin tur upprätta en lista över de tidigare aktieägarna – som fortfarande har rätt till eventuell utdelning från bolaget – och överlämna denna lista tillsammans med avtalet stiftelsen bygger på till aktiebolagets huvudkontor.

Alla delstater har idag lagstiftning som i likhet med MBCA erkänner röststiftelser. Vissa stater har dock infört ett krav på att syftet med röststiftelsen måste vara tillbörligt.<sup>94</sup> Det är dock oklart på vilka grunder det vore möjligt för en domstol att ogiltigförklara en röststiftelse på grund av dess otillbörliga syfte. Det är knappast troligt att parterna i avtalet skulle ge uttryck för ett sådant syfte. Istället blir det troligen fråga om en subjektiv bedömning från domstolens sida. De flesta delstater saknar dock denna typ av reglering och håller en röststiftelse för giltig om den uppfyller de i lagen uppställda kraven. Motsatt; en röststiftelse som ej uppfyller kraven är ogiltig i sin helhet.<sup>95</sup> Som nämndes i avsnitt 4.1.4 kan det undantagsvis hända att en domstol finner att ett röstbindningsavtal i själva verket utgör en ogiltig röststiftelse, även om denna typ av domslut torde bli mer sällsynta pga. nyttillkommen lagstiftning i flera delstater.<sup>96</sup>

Röststiftelser förekommer ofta som en del i ett låneavtal med en långivare. Långgivaren som vill försäkra sig om att aktiebolaget sköts på ett för dem tillfredsställande sätt kräver emellanåt att en röststiftelse införs; med förtroendemän de anser acceptabla. Röststiftelsen har även visat sig användbar vid generationsskiften. En till åldern stigen aktieägare som vill föra över sitt aktieinnehav till den yngre generationen, men ännu ej litat på dennas omdömen, kan under en period låta en stiftelse rösta aktierna.<sup>97</sup>

Den stora fördelen med röststiftelsen, jämfört med användandet av röstbindningsavtalet (ev. i kombination med en fullmakt), ligger naturligtvis i det legala överförandet av aktierna till stiftelsen. I bolagets register står stiftelsen som röstberättigad och man slipper sålunda bekymmer med att få domstolsbeslut kring specifik verkställbarhet och de i avsnitt 4.1.5 presenterade problemen med fullmakter.

---

<sup>93</sup> Gevurtz, Corporation Law, sid. 492.

<sup>94</sup> Hamilton, The Law of Corporations, sid. 282.

<sup>95</sup> Hamilton, The Law of Corporations, sid. 283.

<sup>96</sup> Se *Abercrombie v. Davies*, 130 A.2d 338 (Del. 1957).

<sup>97</sup> Gevurtz, Corporation Law, sid. 492.

## 4.2 Aktieägaravtal som begränsar styrelsens självständighet

### 4.2.1 Inledning

I avsnitt 4.1 undersökte vi röstbindningsavtalen och deras verkningar. Vid behandlingen av dessa rörde vi oss inom ett område där aktieägare normalt utövar sin makt. Denna är som bekant knuten till möjligheten att rösta på bolagsstämma. Vi lämnar nu detta område, där aktieägarna har sin konventionella maktsfär, för att istället se till avtal som har effekt utanför detta område. Dessa avtal kan ha vitt skilda syften, men gemensamt är att de på ett eller annat sätt försöker ändra den gängse maktstrukturen som gäller inom aktiebolag.

Som diskuterats i kapitlet om de svenska aktieägaravtalen – önskar aktieägare i aktiebolag med ett mindre antal ägare ofta anpassa bolaget efter ägarstrukturen. Reglerna om beslutsfattande passar eventuellt inte och det är vanligt att man istället försöker få en struktur mer lik andra bolagsformer.<sup>98</sup> Dyliga förändringar har till effekt att styrelsens makt och inflytande minskar. Vi ska börja med att se till några rättsfall som illustrerar hur man från domstolshåll sett på problemet med avtal som inverkat på styrelsens makt och självständighet. Rättsfallen har några år på nacken, men torde fortfarande tjäna sitt syfte. De flesta delstater har numer infört lagstiftning som på ett eller annat sätt reglerar frågor i rättsfallen. Denna lagstiftning behandlas i avsnitt 4.2.3.

### 4.2.2 Några rättsfall av betydelse

I *McQuade v. Stoneham*<sup>99</sup> (*McQuade*) hade tre av ägarna till det bolag som kontrollerade baseballaget New York Giants avtalat om hur företaget skulle styras. Avtalet innehöll dels ett röstbindningsavtal som säkrade att de tre – Stoneham (majoritetsägare), McGraw och McQuade - skulle väljas som styrelseledamöter. Men avtalet gick längre än ett traditionellt röstbindningsavtal; det fastslog att parterna skulle handla efter bästa förmåga för att göra Stoneham till VD, McGraw till vice VD och McQuade till finanschef. Avtalet innehöll även vilka löner de tre skulle uppbära för dessa tjänster.

När styrelsen (under Stonehams inflytande) senare avskedade McQuade från tjänsten som finanschef och aktieägarna inte återvalde honom som styrelseledamot, valde denne att stämma in till domstol. Domstolen höll dock avtalet för ogiltigt, främst med motiveringen att det försökte styra beslut som skulle fattas av styrelsen.

---

<sup>98</sup> I Sverige ett handelsbolag och i USA ett s.k. *partnership*. Gemensamt är att samtliga delägares samtycke krävs för beslutsfattande, om annat ej är avtalat.

<sup>99</sup> *McQuade v. Stoneham*, 263 N.Y. 323, 189 N.E. 234 (1934).

Domstolen för ett resonemang kring hur parterna skulle kunna fullgöra avtalet. Det var avtalat att de skulle "handla efter bästa förmåga" för att avtalet skulle fullföljas. Domstolen ställer sig frågan i vilken egenskap de egentligen handlar. Att tillsätta VD, vice VD och finanschef – är uppgifter som enligt lagstiftning låg på styrelsen.<sup>100</sup> Om avtalet gällde hur parterna skulle rösta som aktieägare för att få igenom besluten – stred detta mot lagens kompetensfördelning. Var avtalet i själva verket ett avtal om hur de tre skulle rösta som styrelseledamöter, aktualiseras helt andra frågor. Vi minns resonemanget om aktieägares skyldighet att rösta efter eget omdöme, som sköts i sank av domstolen i *Ringling*. Argumentet har dock en helt annan bäring i fallet med styrelseledamöter. Dessa har en skyldighet gentemot aktiebolaget att verka för bolagets bästa i enlighet med sitt självständiga omdöme. Resonemanget känns igen från behandlingen av svensk rätt. Domstolen fann att inte heller ett sådant avtal kunde godkännas.

Även om domen i *McQuade* i sig är logisk finns det frågor som lämnas ute; vem skadas av att aktieägarna försöker fatta beslut som det normalt bekommer på styrelsen att fatta? Redan två år efter *McQuade* kom ett nytt rättsfall, *Clark v. Dodge*<sup>101</sup> (*Clark*), som aktualiserade denna fråga. Clark ägde 25 procent av aktierna i två aktiebolag som tillverkade medicin, medan Dodge ägde resterande 75 procent. Endast Clark kände dock till recepten, enligt vilka bolagets mediciner tillverkades. I ett avtal mellan de båda aktieägarna fastställdes att Clark skulle avslöja recepten för Dodges son, mot att Dodge i gengäld skulle rösta för sina aktier så att Clark skulle sitta kvar som styrelseledamot. Dessutom skulle Dodge se till så att Clark förblev högste chef för ett av bolagen så länge som han var trogen och kompetent. För detta skulle Clark erhålla en fjärdedel av bolagets nettoinkomst, antingen som lön eller som utdelning. Dodge bröt mot kontraktet och menade i domstolen att avtalet stod i strid med *McQuade*, och liksom det där aktuella avtalet ogiltigförklaras. Domstolen fann dock avtalet giltigt. I sin dom tar man fasta på att avtalsparterna är de enda aktieägarna, och man berör då även frågan om eventuell skada avtalet kan leda till. Man konstaterar att avtalet inte skadar eller riskerar att skada någon, samtidigt som inskränkningen av styrelsens makt var liten.

I *Long Park, Inc. v. Trenton-New Brunswick Theatres Co.*<sup>102</sup> (*Long Park*) hade samtliga tre aktieägare avtalat att en av dem skulle styra företagets teatrar i 19 år. Om de övriga var missnöjda skulle de gå till en skiljeman. Domstolen underkände dock avtalet med motiveringen att det tog bort styrelsens rätt att styra bolaget. Man lägger i sin dom vikt på att fallet *Clark* enbart i mindre mån inverkat på den normala bolagsstrukturen. Här, menade man, rörde det sig snarare om en fullständigt berövande av styrelsens makt.

Rättsfallet kan och har kritiserats därför att det inte behandlar frågan om någon drabbas av avtalet. Man frångick därmed en viktig faktor i *Clark*,

---

<sup>100</sup> Gevurtz, Corporation Law, sid. 499.

<sup>101</sup> Clark v. Dodge, 269 N.Y. 410, 199 N.E. 641 (1936).

<sup>102</sup> Long Park, Inc. v. Trenton-New Brunswick Theatres Co., 297 N.Y. 174, 77 N.E.2d 633 (1948).

vilket gör det svårt att utläsa någon närmare standard för vad som skall anses som godtagbar inskränkning i ett dylikt avtal.<sup>103</sup> Samtliga aktieägare var part i avtalet och därutöver nöjde sig domstolen med att fastslå att inskränkningen var för stor; helt utan att fråga sig vem som led skada av detta. Det kan även vara på sin plats att fråga sig huruvida inskränkningen i styrelsens makt i fallet *Clark*, verkligen var så liten.

De tre ovan behandlade rättsfallen kommer samtliga från New York. Samma ambivalens som uppvisades gentemot aktieägaravtalen i dessa rättsfall kan dock sägas ha funnits över hela USA vid den aktuella tiden.<sup>104</sup> Ett känt och i doktrinen uppskattat rättsfall från Illinois kan dock sägas ha utgjort något av en vändpunkt i rättsutvecklingen.<sup>105</sup>

I *Galler v. Galler*<sup>106</sup> upprätthöll domstolen ett aktieägaravtal som bland annat fastslog den utdelning som skulle delas ut (vilket i USA är en fråga för styrelsen att fatta beslut i). I avtalet reglerades att en pension skulle betalas ut till änkan till den av de två kontraktsparter som först avled. Anmärkningsvärt är att de två avtalande parterna inte var de enda aktieägarna. De ägde vardera 47,5 procent. Ingen av de övriga aktieägarna motsatte sig dock avtalet.

Domstolen menade att det var nödvändigt att godkänna specialbehandling för företag med ett begränsat antal aktieägare. Man menade att avtal som inte ledde till problem för minoritetsägare eller ledde till skada för det allmänna eller bolagets borgenärer, skulle upprätthållas så länge ingen tydlig förbudslagstiftning överträdde. Tillägget om tydlig förbudslagstiftning var troligen för att man skulle kunna komma runt kompetensfördelningen i lagstiftningen. Denna kunde knappast ses som förbudslagstiftning. Man menade vidare att frågan om skada var ett logiskt och praktiskt test.

Med denna rättspraxis i åtanke, skall vi nu närma oss den lagstiftning som på senare år dykt upp i delstaterna. Denna lagstiftning har starkt influerats av den osäkerhet som funnits i rättspraxis kring hur man skall se på aktieägaravtalet.

### 4.2.3 Lagstiftning kring bolagsorganens funktionsfördelning

Efter att ha tittat närmare på ett antal fall skall vi nu övergå till att fördjupa oss i den lagstiftning som tillkommit under senare år. Det är lagstiftning som på ett eller annat sätt syftar till att möjliggöra andra former för aktiebolagets styrning än den strikta rollfördelningen som tidigare gällde inom aktiebolaget.

---

<sup>103</sup> Gevurtz, Corporation Law, sid. 502.

<sup>104</sup> Gevurtz, Corporation Law, sid. 502 f.

<sup>105</sup> Hamilton, The Law of Corporations, sid. 251.

<sup>106</sup> *Galler v. Galler*, 32 Ill.2d 16, 203 N.E.2d 577 (1964).



Det skall redan inledningsvis sägas att denna lagstiftning uppvisar mycket större variation än vad fallet är med lagstiftningen om röstbindningsavtalen.<sup>107</sup> En grov indelning kan göras mellan två sätt att lagstifta. Vissa delstater har lagstiftning som är generellt tillämplig på företag som uppfyller vissa rekvisit. Aktieägaravtal inom dessa delstater behöver enbart uppfylla de aktuella rekvisiten för att avtalet skall anses giltigt. Andra delstater kräver att aktiebolaget skall ha valt att vara ett ”fåmansbolag” (*close corporation*). Först efter att aktiebolaget gjort detta är det möjligt att med giltig verkan sluta avtal med inverkan på styrelsens verksamhet.

Vi skall nu titta närmare på två delstaters lagstiftning, den ena med generell tillämplighet och den andra med kravet på att bolaget väljer att vara ett fåmansbolag.

#### **4.2.3.1 Generell tillämplighet: New York och MBCA**

New York är en av de delstater vars lagstiftning gjorts generell när det kommer till aktieägaravtal med inverkan på styrelsens verksamhet. Denna typ av lagstiftning har New York gemensamt med MBCA, vilken konstaterats gälla i ett stort antal delstater.

Som en reaktion på utgången i *Long Park* införde New York bestämmelse 620(b) i sin bolagslag (New York Business Corporation Law).<sup>108</sup> Bestämmelsen godkänner aktieägaravtal som annars skulle ogiltigförklaras därför att de begränsar styrelsens bestämmanderätt. Det kan röra sig om ett avtal som kräver ett visst styrelsebeslut eller helt enkelt överför beslutsmakten till någon annan än styrelsen.

Ett antal krav ställs dock upp för att avtalet skall få rättslig verkan gentemot bolaget. För det första krävs att avtalet infogas i inkorporeringsdokumentet. För det andra krävs att samtliga aktieägare vid avtalsslutet samtycker till avtalet.<sup>109</sup> Det är då naturligt att fråga sig huruvida framtida aktieägare påverkas av avtalet. Det finns dels ett behov av att skydda nya aktieägare från att bli bundna av avtalet; men även att skydda de avtalsslutande parterna som förlitar sig på avtalets giltighet. I New York har man löst det genom att låta avtalet vara giltigt mot nya aktieägare som känner till avtalet vid tiden för köpet. Skulle köparen däremot vara ovetande – är avtalet ogiltigt.<sup>110</sup> För att underlätta det kännedomskravet skall existensen av aktieägaravtalet noteras på aktiebrevet.<sup>111</sup> Om detta gjorts presumeras köparen ha kännedom om avtalet.

---

<sup>107</sup> Gevurtz, Corporation Law, sid. 503.

<sup>108</sup> Gevurtz, Corporation Law, sid. 503.

<sup>109</sup> Se N.Y. Bus. Corp. Law, Sec. 620 (b) (1).

<sup>110</sup> Se N.Y. Bus. Corp. Law, Sec. 620 (b) (2).

<sup>111</sup> Se N.Y. Bus. Corp. Law, Sec. 620 (g).

New York Business Corporation Law ställer inga speciella krav på aktiebolagets ägarkrets, vilket förekommer i andra stater. Det finns sålunda ingen övre gräns för hur många aktieägare det får finnas – för att aktieägaravtalet skall anses giltigt. Däremot ogiltigförklaras aktieägaravtalet om bolaget i fråga skulle noteras på en börs eller marknadsplats.<sup>112</sup>

MBCA har stora likheter med N.Y. Bus. Corp. Law. Några skillnader skall dock lyftas fram. MBCA uppställer inget strikt krav på att avtalet skall infogas i inkorporeringsdokumentet. Avtalet kan med samma effekt istället införas i bolagets *bylaws*, eller efter att ha skrivits under av samtliga aktieägare – delges bolaget för kännedom.<sup>113</sup> Medan avtalet i New York blir offentligt, genom inkorporeringsdokumentet, kan det i delstater där MBCA gäller i sin helhet hållas hemligt.

Ytterligare en intressant skillnad är att medan avtalet i New York inte binder en ovetande köpare, så ges denna genom MBCA en rätt att återkalla köpet. Den ovetande köparen har rätt att kräva köpets återgång i 90 dagar efter att han fått kännedom om avtalet, dock senast två år efter köpets genomförande. Framgår avtalets existens av aktiebrevet skall köparen anses ha haft kännedom.<sup>114</sup>

Vidare tycks MBCA tillåta mer långtgående avtal. Exempelvis kan aktieägarna enligt MBCA avtala om att helt slopa styrelsen, för att istället införa direkt aktieägarstyre, vilket inte tycks vara möjligt i N.Y. Bus. Corp. Law. Uppräkningen av inskränkningar i MBCA 7.32 skall inte ses som uttömmande utan enbart som en uppräknings av typfall, där inskränkningar skall anses som godtagbara.

#### 4.2.3.2 Valbar status: Delaware

Delaware är en av de stater som valt att reglera aktieägaravtalen på ett annorlunda sätt. Istället för att ha generellt tillämpliga regler måste bolaget välja att vara ett *close corporation* (hädanefter fåmansbolag); först när detta gjorts blir reglerna som tillåter aktieägaravtal med inverkan på styrelsens område möjliga.

För att ett aktiebolag skall räknas som fåmansbolag krävs att bolaget i inkorporeringsdokumentet markerar denna status.<sup>115</sup> För att bolaget skall kunna använda sig av fåmansbolagsreglerna får aktieägarkretsen inte uppgå till fler än 30 aktieägare.<sup>116</sup> Liksom i N.Y. Bus. Corp. Law och MBCA får aktierna inte vara noterade på någon marknadsplats. Aktierna måste dessutom vara föremål för restriktioner avseende överlåtbarhet. Denna typ av restriktioner har vi anledning att återkomma till, men förekomsten av sådana är en förutsättning för att ett aktiebolag i Delaware skall kunna få

---

<sup>112</sup> Se N.Y. Bus. Corp. Law, Sec. 620 (c).

<sup>113</sup> Se MBCA 7.32 (b)(1).

<sup>114</sup> Se MBCA 7.32 (c).

<sup>115</sup> Se Del. Gen. Corp. Law § 342 (a).

<sup>116</sup> Se Del. Gen. Corp. Law § 342 (a) (1).

fåmansbolagsstatus – och därefter genom aktieägaravtal styra bolagets affärer.

Ett aktiebolag som från början inte är ett fåmansbolag, men senare önskar bli ett, kan göra det genom omröstning. En kvalificerad majoritet på två tredjedelar krävs.<sup>117</sup> I andra delstater, som exempelvis Kalifornien, krävs full enighet för att ett aktiebolag skall kunna anta fåmansbolagsstatus.<sup>118</sup>

Efter att aktiebolaget fått sin status som fåmansbolag finns samma materiella möjligheter som i MBCA att omstrukturera beslutsfattandet. Det finns dock inget krav på att ett aktieägaravtal skall fogas till inkorporeringsdokumentet, vilket krävs i New York. Det behöver inte ens fogas till den interna bolagsordningen. Tanken är troligen att bolagets status, som framgår av inkorporeringsdokumentet, skall göra presumtiva köpare uppmärksammade på att det eventuellt finns dylika begränsningar.

En intressant aspekt av Delawares lagstiftning är att den inte kräver enighet för att göra ett avtal giltigt. Ett aktieägaravtal som reglerar styrelsens arbete behöver endast anslutas av majoriteten för att avtalet skall få effekt mellan dem.<sup>119</sup> En icke samtyckande aktieägare får således protestera mot avtalet. För att en sådan protest skall få gehör, måste den antagligen baseras på minoritetsskyddsregler eller likabehandlingskrav.

Valet att anta fåmansbolagsstatus utlöser dock fler bestämmelser än vad som finns i MBCA. De flesta av dessa bestämmelser reglerar dock frågor i absolut närhet till just valet av status, varför det har hävdats att skillnaden gentemot MBCA inte är särdeles stor.<sup>120</sup>

Ett flertal studier har visat att enbart ett mycket litet antal av de bolag som varit berättigade att välja fåmansbolagsstatus, har gjort detta.<sup>121</sup> På sina håll har frågan väckts om inte lagstiftningen har sitt största inflytande på behandlingen av bolag som ej väljer denna status.<sup>122</sup> Två rättsfall kan sägas exemplifiera denna inställning.

I *Zion v. Kurtz*<sup>123</sup> hade de två enda aktieägarna avtalat om en vetorätt för minoritetsägaren. Majoritetsägaren bröt avtalet och minoritetsägaren stämde in till domstol. Aktiebolaget hade inte genom val gjorts till ett fåmansbolag. I aktieägaravtalet hade intagits en bestämmelse om att majoritetsägaren skulle utfärda alla dokument som var nödvändiga för att kontraktet skulle kunna genomföras. Domstolen fann att avtalet, trots att aktiebolaget ej var ett fåmansbolag, var att anse som giltigt. I sitt avgörande fastslog domstolen

---

<sup>117</sup> Se Del. Gen. Corp. Law § 344.

<sup>118</sup> Se Cal. Corp. Code § 158 (b).

<sup>119</sup> Se Del. Gen. Corp. Law § 350.

<sup>120</sup> Gevurtz, Corporation Law , sid. 506.

<sup>121</sup> Gevurtz, Corporation Law , sid. 507.

<sup>122</sup> Gevurtz, Corporation Law , sid. 509.

<sup>123</sup> *Zion v. Kurtz*, 50 N.Y.2d 92, 428 N.Y.S.2d 199, 405 N.E.2d 681 (1980). Observera att fallet avgjordes vid domstol i New York, men med tillämpning av Delawares lagstiftning.

att Delawares lagstiftning uttryckte en allmän hållning att det inte var något fel på aktieägaravtal som kontrollerade styrelsens arbete.

Inte heller i fallet *Nixon v. Blackwell*<sup>124</sup> (*Nixon*) var det aktuella bolaget ett fåmansbolag i lagstiftningens mening. Några minoritetsägare, som lämnats utanför vid ett återköp av aktier, hävdade i domstolen att aktieägare i ett fåmansbolag har ett speciellt ansvar gentemot varandra. Oaktat huruvida bolaget var ett fåmansbolag eller inte fastslog domstolen att fåmansbolagsreglerna var uttömmande och att ingen regel av det slag minoritetsägarna anförde fanns att finna i lagstiftningen. Av intresse är att domstolen, trots att det ej framgår av lagstiftningen, höll fåmansbolagsreglerna för uttömmande.

### 4.3 Aktiens överlåtbarhet

I mindre aktiebolag, där ägarna ofta har en aktiv roll i bolagets förhållanden, är det vanligt att aktieägarna vill begränsa möjligheten för övriga att sälja sina aktier till vem som helst. Det finns ett antal skäl som kan förklara denna motvilja mot fria aktieöverlåtelser. Det är naturligtvis viktigt för aktiva ägare att en presumtiv ny delägare går att samarbeta med. Man kan även frukta att en konkurrent köper in sig i det egna aktiebolaget och därigenom skaffar sig fördelar. Vidare kan delägarna vilja motverka att en av de andra delägarna får fullständig kontroll över bolaget genom att köpa fler aktier. Ett ytterligare skäl att skydda sig mot fria överlåtelser är att detta skulle kunna påverka aktiebolagets status som fåmansbolag. En sådan status kan som bekant gå förlorad ifall antalet aktieägare blir för stort; exempelvis om antalet aktieägare i ett aktiebolag i Delaware överstiger 30.

Huvudregeln är i USA, precis som i Sverige, att aktier är fritt överlåtbara.<sup>125</sup> Begränsningar i rätten att överlåta ogillades länge av domstolar, men utvecklingen har gått mot en mer liberal inställning. Med tiden började domstolarna godkänna avtal som i ljuset av alla omständigheter var skäligen. I prövningen beaktades bland annat bolagets storlek, begränsningens omfattning, begränsningens giltighetstid samt huruvida begränsningen var till för bolagets bästa.<sup>126</sup> Vi skall nu bekanta oss med hur man i USA genom lag närmar sig begränsningar i rätten att överlåta aktier.

Enligt MBCA får överlåtelsebegränsningar införas i inkorporeringsdokumentet, den inre bolagsordningen och genom avtal mellan aktieägare samt mellan aktieägare och bolaget. Begränsningarna påverkar inte aktier som utgivits innan införandet, såtillvida innehavaren inte ansluter sig till avtalet eller röstar för begränsningarna.<sup>127</sup>

---

<sup>124</sup> *Nixon v. Blackwell*, 626 A.2d 1366, Del. (1993).

<sup>125</sup> Cox & Hazen, § 13.26, sid. 840.

<sup>126</sup> Cox & Hazen, § 13.26, sid. 843.

<sup>127</sup> Se MBCA § 6.27(a).

En överlåtelsebegränsning är giltig och verkställbar om den är tillåten och tydligt noterad på aktiebrevet. Om en sådan notering saknas är begränsningen inte giltig mot en godtroende mottagare.<sup>128</sup> Annorlunda uttryckt; en godtroende köpare träffas inte av begränsningen, men en notering på aktiebrevet presumerar ond tro. Begränsningen måste inte framgå i sin helhet av aktiebrevet, det räcker med att det tydligt framgår att en dylik begränsning finns.<sup>129</sup>

Tillåtligheten är beroende av syftet med begränsningen. MBCA använder sig av två typer, där den första typen knyter an till specifika syften. Dessa syften kan exempelvis ha att göra med att bolaget behöver begränsningen för att behålla en viss status. Denna status kan vara skatterättslig, men även aktiebolagsrättslig status som fåmansföretag – i de stater där man delvis använder sig av MBCA:s regelverk, men även fåmansbolagsregler beroende av att bolaget valt denna status.<sup>130</sup> Den andra typen av syften är inte specifikt bestämda utan enbart beroende av sin egen skälighet. Begränsningen ses kort och gott som tillåten om dess syften är skäliga. En skälighetsprövning är här således nödvändig, vilket inte krävs i fallet med den första typen av syften.<sup>131</sup> Prövningen sker utifrån omständigheterna i vart enskilt fall och de ovan anförda skälen att införa begränsningar är allmänt accepterade. Troligen görs bedömningen utifrån frågeställningar liknande de ovan presenterade.

MBCA arbetar utifrån fyra olika typer av begränsningar. Den första typen är optionsklausuler, eller förköpsklausuler, som förpliktigar aktieägaren att först erbjuda aktierna till bolaget eller annan person. Den andra är köp/säljklausuler som förpliktigar någon att köpa aktierna. Den tredje typen är samtyckesklausuler, som kräver att bolaget godkänner överlåtelsen. Slutligen, den fjärde, är förbudsklausuler, som förbjuder överlåtelse till vissa utpekade personer eller grupper av personer.<sup>132</sup>

Läsaren inser att de två senare typerna av klausuler är allvarigare begränsningar av aktiernas överlåtbarhet – då dessa kan göra det svårt, för att inte säga omöjligt, att avhända sig aktierna. Därför finns ett skälighetsrekvisit fogat till dessa. Om det är oskäligt att kräva samtycke, eller om förbudet i sig är oskäligt, mister begränsningen sin giltighet. En begränsning som i realiteten omöjliggör en avhändning av aktierna är med största säkerhet ogiltig.

De två första typerna av klausuler, förköpsklausuler och köp/säljklausuler, kompletteras vanligen med ett bestämt pris eller med ett sätt att fastslå vilket pris som skall betalas. Att fastställa vilket pris som är rimligt för aktierna är sällan särskilt lätt. Det finns inget marknadspris att falla tillbaka på eftersom aktierna omsätts i mycket liten utsträckning. Ett antal modeller är tänkbara;

---

<sup>128</sup> Se MBCA § 6.27(b).

<sup>129</sup> Model Business Corporation Act Annotated, sid 6-47.

<sup>130</sup> Model Business Corporation Act Annotated, sid 6-47.

<sup>131</sup> Se MBCA § 6.27(c)

<sup>132</sup> Se MBCA § 6.27(d)(1-4)

allt från ett på förhand utsatt pris till en funktion av bokförda värden, eller bästa pris erbjudet från en utomstående.<sup>133</sup>

Oavsett vilken metod man använder sig av finns det en risk att modellen med tiden blir missvisande och överlåtaren får ut ett avsevärt mindre belopp än aktiernas värde. En stor differens mellan värde och pris verkar naturligtvis begränsande; eftersom en aktieägare troligen gärna undviker att sälja aktierna. Är differensen mycket stor, kan den i sig anses utgöra oskälig begränsning. I ett antal tidiga rättsfall ogillades överlåtelsebegränsningar av just denna orsak. Rättsutvecklingen har dock även på detta område gått åt det liberala hållet och den stora merparten av domstolarna ogillar inte överlåtelsebegränsningar fastän det råder differens mellan pris och värde.<sup>134</sup>

I ett rättsfall godkände domstolen ett avtal som innebar att försäljning skulle ske till ett pris av en dollar per aktie, trots att det verkliga värdet uppgick till minst 1060 dollar. Vid avtalsslutet hade aktien haft ett värde på cirka femtio dollar.<sup>135</sup>

Delawares lagstiftning motsvarar i mångt och mycket den i MBCA, om än med en annan uppbyggnad. Reglerna om överlåtelsebegränsningar finns inte i kapitlet om fåmansbolag, utan är generellt tillämpliga även på bolag som inte valt denna status. Vi minns från avsnitt 4.2.3.2 att det krävs av fåmansbolagen att överlåtelsebegränsningar införs; det är ett rekvisit för att statusen skall kunna godkännas. Om en sådan begränsning av domstol skulle konstateras ogiltig, har bolaget ändå 30 dagar på sig att köpa upp de aktuella aktierna till det pris parterna enas om. Kan parterna inte enas om priset skall försäljningen ske till det värde som fastställs av *the Court of Chancery*.<sup>136</sup> Den sistnämnda bestämmelsen är en del av fåmansbolagskapitlet och gäller sålunda endast de företag som valt att anta denna status.

---

<sup>133</sup> Hamilton, *The Law of Corporations*, sid. 297 f.

<sup>134</sup> Cox & Hazen, § 13.26, sid. 844.

<sup>135</sup> *In re Estate of Mather*, 189 A.2d 586 (Pa. 1963) .

<sup>136</sup> Se Del. Gen. Corp. Law § 349.

# 5 Avslutande analys

## 5.1 Ingrepp i bolagsorganens funktioner

Vi har ovan konstaterat att ett aktieägaravtal inte har någon bolagsrättslig effekt på det svenska aktiebolaget. En styrelseledamot är inte skyldig att följa aktieägaravtalet även om denne själv, i egenskap av aktieägare, är avtalspart. Det fria skönet utgör en viktig del av styrelsens funktion som bolagsorgan. Liknande argument kan hittas i äldre amerikanska rättsfall. I USA har man dock sett ett behov av speciallagstiftning för aktiebolag med en mindre spridd ägarkrets. För att tillgodose detta behov har man tillåtit att den traditionella funktionsfördelningen frångåtts om samtliga aktieägare samtycker därtill. Det i Sverige framförda argumentet att funktionsfördelningen inte enbart är till för aktieägarnas skydd får visst gehör; men man har i USA inte nöjt sig med att fastställa skyddsobjekt. Istället frågar man sig om det i det aktuella fallet faktiskt finns någon som potentiellt skulle kunna skadas.

För att funktionsfördelningen skall få rubbas genom ett aktieägaravtal kräver man i USA att samtliga aktieägare samtycker till avtalet (frånsett i Delaware, där majoritet kan räcka). Senare aktieägare binds ofta av avtalet om de vid överlåtelsen haft kännedom om det. Kännedom presumeras då om det framgår av aktiebrevet att aktieägaravtal finns. Avtalet skall antingen fogas till inkorporeringsdokumentet, med det är ibland tillräckligt om det finns i den inre bolagsordningen eller om avtalets existens kommit till bolagets kännedom. I mindre aktiebolag med en liten aktieägarkrets torde styrelsen ofta få kännedom direkt, då styrelseledamöterna vanligen även är aktieägare.

Alternativt har aktiebolaget fåmansbolagsstatus (exempelvis i Delaware), vilket framgår av dess inkorporeringsdokument. Eventuella köpare anses i och med detta medvetna om risken för ett eventuellt aktieägaravtal som påverkar bolagsorganens funktioner.

Det är inte svårt att lockas av tanken att låta mindre aktiebolag anpassa sin bolagsstruktur efter sina egna behov. Om detta förenklar för bolaget kan det naturligtvis ha positiva ekonomiska effekter, både för det enskilda bolaget och för samhället i stort genom ökad företagsamhet. Det finns inte möjlighet att närmare undersöka dessa effekter inom ramen för denna uppsats; det skulle kräva en omfattande empirisk undersökning. Det kan dock understrykas att eventuella vinster genom ökad företagsamhet skall vägas mot förluster vad gäller viljan att investera i aktiebolag eller möjligheterna för bolagen att få finansiärer. Förlusten i tilltro till aktiebolaget som institution måste även beaktas. Frågan är om inte dessa negativa effekter, som man stöter på i den svenska doktrinen, gör sig gällande främst i fråga om större aktiebolag. I de mindre aktiebolagen med ett fåtal aktieägare, där

ägarna ofta själva arbetar i bolaget, torde behovet av riskkapital vara drastiskt mindre. Istället står ofta arbetsinsatser i fokus.

Den empiriska forskning som kortfattat återges i den amerikanska doktrinen visar att antalet aktiebolag som i Delaware antagit fåmansbolagstatus är relativt få. Detta kan tolkas som att behovet av särskild behandling för fåmansbolag är överdrivet. Det är även möjligt att de relativt nya reglerna ännu inte hunnit acklimatisera sig hos företagen eller deras jurister. Klart är att det vore intressant med en större rättsekonomisk undersökning av möjligheten för mindre aktiebolag att förenkla och anpassa funktionsfördelningen efter det egna behovet.

## 5.2 Synen på röstbindningsavtal och deras rättsverkningar

Ett röstbindningsavtal kan inte sägas ha direkt bolagsrättslig effekt i vare sig USA eller Sverige. I USA har man dock gjort det möjligt att via domstol kräva fullgörelse av avtalet. Möjligheten att kräva fullgörelse är inte beroende av att samtliga aktieägare tillträtt avtalet. Det är på sin plats att fråga sig varför inte ett röstbindningsavtal där samtliga aktieägare är avtalsparter skulle ges direkt effekt på samma villkor som ovan beskrivna avtal med inverkan på funktionsfördelningen. Svaret har troligen att göra med avtalets syfte. Definitionen av ett röstbindningsavtal tycks vara att det syftar till att binda aktieägaren att rösta på visst sätt. Det är vid första anblick rimligt, särskilt med tanke på namnet. Dock kan man fråga sig om inte avtalande parter i själva verket ofta vill åstadkomma ett beslut i förtid. Om syftet är att redan i förväg, innan bolagsstämman, besluta i viss fråga – varför skall inte detta avtal vinna samma rättsverkan som ett avtal innehållande ett beslut som vanligen tas av styrelsen?

Problemet synes vara att man i såväl Sverige som USA tycks utgå från att parterna i röstbindningsavtalet enbart önskar binda sig själva att rösta på visst sätt, inte att detta skall få bolagsrättslig verkan. Gregow tycks i sin artikel mena att skillnaden mellan ett röstbindningsavtal och ett förenklat förfarande för att åstadkomma bolagsstämmobeslut är syftet. Han förutsätter att röstbindningsavtalet enbart syftar till att binda parterna. Denna förutsättning blir en del av definitionen av röstbindningsavtal. Det hela liknar en cirkelargumentation.

Anta att samtliga aktieägare i ett litet svenskt aktiebolag sluter avtal om hur de skall rösta på stämman och utgår från att deras avtal innebär att röstning på annat sätt inte kommer att godkännas av bolaget. De är troligen inte förtrogna med möjligheten till förenklat förfarande. Är det rimligt att röstbindningsavtalet skall sakna bolagsrättslig verkan? Samtliga aktieägare är vid avtalsslutet överens om att ett visst beslut skall fattas. Det är möjligt att fatta beslutet direkt med ett förenklat förfarande, men detta saknar de vetskap om. Istället avtalar de om röstningen på stämman; och förutsätter att



detta skall vara bindande för bolaget. Att upprätthålla denna gräns mellan förenklade förfaranden och röstbindningsavtal är tämligen stelbent. Är det inte rimligare att erkänna bolagsrättslig verkan av ett röstbindningsavtal som biträtts av samtliga aktieägare, om det kan visas att intentionen varit att med säkerhet åstadkomma ett bolagsstämmobeslut? Det är enligt författarens åsikt inte fruktsamt att låta aktieägarna bli lidande då avtalet inte ges väntad effekt därför att det inte uttalar att det skall ge "rättsverkan som ett bolagsstämmobeslut".

I synen på aktieägaravtal i stort kan en tydlig skillnad ses mellan USA och Sverige. Den vidsträcktare acceptansen av avtalens bolagsrättsliga effekter kan eventuellt vara en följd av att man i USA inte gör en lika strikt åtskillnad mellan avtalsrätt och aktiebolagsrätt. Bolagsrätten kan rent av sägas vara starkt påverkad av kontraktsrätten. Som nämnts i avsnitt 3.2 kan den inre bolagsordningen ses som ett mellan aktieägarna giltigt avtal. En motsvarande syn på bolagsordningen torde vara främmande i svensk rätt.

### **5.3 Om aktiernas fria överlåtbarhet**

Skillnaden mellan svensk och amerikansk rätt vad gäller rättsverkningarna av överlåtelsebegränsningar i aktieägaravtal är tydlig. I Sverige ges avtalet ingen bolagsrättslig effekt och det är sålunda inte möjligt för aktiebolaget att neka införande i aktieboken med hänvisning till avtalet. I USA får avtalet aktiebolagsrättslig effekt, men avtalet kan ogiltigförklaras efter en skälighetsbedömning. I denna bedömning ser man till syftet med avtalet och de effekter det får. Samtliga aktieägare behöver enligt MBCA inte vara part i avtalet, men aktier som tillhör icke avtalsbunden aktieägare omfattas inte. En godtroende förvärvare påverkas inte av avtalet, men om aktiebrevet innehåller en notering om överlåtelsebegränsningen presumeras förvärvaren vara i ond tro.

I Delaware måste ett aktiebolag för att få välja fåmansbolagsstatus ha överlåtelsebegränsningar. Dessa behöver inte markeras på aktiebrevet. Om en överlåtelsebegränsning leder till att en aktieägare skall överlåta sina aktier till en annan aktieägare kan en domstol avgöra vilket pris som skall betalas; såtillvida parterna inte avtalat om detta eller kan enas om ett pris.

Att ABL numer rymmer fler typer av överlåtelsebegränsningar än enbart hembud är välkommet. Begränsningarnas giltighet är beroende av att de införs i bolagsordningen. Vad detta får för konsekvenser för användandet av överlåtelsebegränsningar i aktieägaravtal är det troligen för tidigt för att uttala sig om.

# Käll- och litteraturförteckning

## Offentligt tryck

Prop. 2004/05:85

Prop. 1975:103

## Litteratur

Bogdan Michael, *Komparativ rättsvetenskap*, 2:a uppl., Norstedts Juridik, Stockholm, 2003.

Cox, James D. & Hazen, Thomas Lee, *Cox and Hazen on Corporations*, Volume II, 2<sup>nd</sup> Ed., Aspen Publishers, New York, 2003.

Dobbs, Dan B, *Law of Remedies*, 2<sup>nd</sup> Ed., West Group, St Paul, Minnesota, 1993.

Fagerlund, Svante, *Aktieägaravtal och bolagslagen*, Juridisk Tidskrift (Nr 4) 2005/06.

*Fletcher Cyclopedia of the Law of Private Corporations*, Callaghan & Company, Illinois, 1983.

Forssell, *Tredjemansskyddets gränser*, P A Norstedt & Söners Förlag, Lund 1976.

Gevurtz, Franklin A., *Corporation Law*, West Group, St Paul, Minnesota, 2000.

Gregow, Johan, *Om samtliga aktieägares samtycke och de rättsliga förutsättningarna för att åstadkomma bolagsstämmbeslut genom förenklade förfaranden*, Juridisk Tidskrift (Nr 4) 2001/02.

Hamilton, Robert W., *Corporations*, West Publishing CO, St Paul, Minnesota, 1994.

Hamilton, Robert W., *The Law of Corporations*, 5<sup>th</sup> Ed., West Group, St Paul, Minnesota, 2000.

Henn, Harry G., Alexander, John R., *Law of Corporations*, 3<sup>rd</sup> Ed., West Publishing CO, St Paul, Minnesota, 1983.

Kansmark, Jan, Roos, Carl Martin, *Aktieägaravtal*, 2: a uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 1994.

*Model Business Corporation Act Annotated*, American Bar Association, 2005.

Rolf, Skog, *Rodhes aktiebolagsrätt*, 21:a uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2006.

Roos, Carl Martin, *Avtal och rösträtt*, Almqvist & Wiksells Förlag AB, Uppsala 1969.

Sjöman, Erik, *Hembud, förköp och samtycke*, Norstedts Juridik, Stockholm 2006.

Stattin, Daniel, *Om aktieägaravtal*, Juridisk Tidskrift (Nr 1) 2004/05.

### **Internetkällor**

[http://www.scb.se/templates/Listning1\\_\\_\\_\\_19851.asp](http://www.scb.se/templates/Listning1____19851.asp)

# Rättsfallsförteckning

## Sverige

NJA 1942 s. 627.

## USA

Abercrombie v. Davies, 130 A.2d 338, Del. (1957).

Clark v. Dodge, 269 N.Y. 410, 199 N.E. 641 (1936).

In re Estate of Mather, 189 A.2d 586 (Pa. 1963).

Johnson v. Spartanburg County Fair Association, 210 S.C. 56, 41 S.E.2d 599 (1947).

Long Park, Inc. v. Trenton-New Brunswick Theatres Co., 297 N.Y. 174, 77 N.E.2d 633 (1948).

McQuade v. Stoneham, 263 N.Y. 323, 189 N.E. 234 (1934).

Ringling Brothers-Barnum & Bailey Combined Shows, Inc. v. Ringling, 29 Del.Ch. 610, 53 A.2d 441 (1947).

Weil v. Beresth, 154 Conn. 12, 220 A.2d 456 (1966).

Zion v. Kurtz, 50 N.Y.2d 92, 428 N.Y.S.2d 199, 405 N.E.2d 681 (1980).