



JURIDISKA FAKULTETEN
vid Lunds universitet

Ola Sandersson

Likhetsprincipen
– en studie över aktiebolagets förpliktelser att behandla alla
aktieägare lika

Examensarbete
20 poäng

Handledare
Krister Moberg

Ämnesområde
Associationsrätt

Termin
VT 1998

Innehållsförteckning

1	SAMMANFATTNING	1
2	FÖRKORTNINGSSORDLISTA	2
3	INLEDNING	3
3.1	SYFTE.....	3
3.2	METOD.....	4
3.3	AVGRÄNSNINGAR.....	4
3.4	DISPOSITION.....	4
4	DEFINITION AV LIKHETSPRINCIPEN	6
4.1	ALLMÄNT.....	6
4.2	LIKHETSPRINCIPEN I FÖRARBETENA.....	7
4.3	LIKHETSPRINCIPEN I DOKTRIN.....	7
4.3.1	<i>Inledning</i>	7
4.3.2	<i>Likhetsprincipen gäller jämte generalklausulerna</i>	8
4.3.3	<i>Likhetsprincipen konsumeras</i>	9
4.3.4	<i>Varför upprätthålla två regler?</i>	10
4.4	LIKHETSPRINCIPENS YTTRE GRÄNSER.....	10
4.5	AKTIER ELLER AKTIEÄGARE?.....	12
4.6	ANALYS.....	12
4.7	SLUTSATS.....	13
5	UNDANTAG	14
5.1	INLEDNING.....	14
5.2	LAG OCH BOLAGSORDNING.....	14
5.2.1	<i>Emissioner</i>	15
5.2.2	<i>Särskilt om riktade emissioner</i>	15
5.2.3	<i>Otillbörlighetsrekvisitet i generalklausulen</i>	17
5.3	SAKLIGA SKÄL.....	18
5.3.1	<i>Vad innebär företagsekonomiskt riktigt?</i>	20
5.4	MÖJLIGHET ATT AVTALA BORT LIKHETSPRINCIPEN.....	22
5.5	BETYDELSEN AV INDIVIDUELLA FAKTORER.....	22
5.6	ANALYS.....	22
5.7	SLUTSATS.....	23
6	TILLÄMPNING AV LIKHETSPRINCIPEN	24
6.1	INLEDNING.....	24
6.2	SITUATIONER DÄR LIKHETSPRINCIPEN BÖR BEAKTAS.....	24
6.2.1	<i>Vinstutdelning</i>	24
6.2.2	<i>Förtäckt utdelning</i>	25
6.2.3	<i>Sakutdelningar</i>	25
6.2.4	<i>Återbetalning av villkorade aktieägartillskott</i>	26
6.2.5	<i>Förvärv av egna aktier</i>	28
6.2.6	<i>Tvångsinlösen</i>	28
6.2.7	<i>Utsvältning</i>	29
6.3	ÖVERTRÄDELSE AV LIKHETSPRINCIPEN.....	30
6.4	AVSLUTANDE KOMMENTARER.....	31
7	LITTERATUR- OCH KÄLLFÖRTECKNING	32
7.1	LITTERATUR.....	32
7.2	ARTIKLAR.....	32
7.3	OFFENTLIGT TRYCK.....	33
8	RÄTTSFALLSFÖRTECKNING	34

1 Sammanfattning

Uppsatsen behandlar den aktiebolagsrättsliga likhetsprincipen, som innebär att ett aktiebolag har en förpliktelse att behandla alla aktieägare lika. I dag är det omstritt i doktrin vad likhetsprincipen närmare innebär. Frågan är om likhetsprincipen ska ses som en självständig rättsfigur eller att den fått sitt uttryck i aktiebolagslagens generalklausuler. Slutsatsen i uppsatsen är att både förarbeten och principiella skäl talar för att likhetsprincipen bör ha ett eget tillämpningsområde, delvis skilt från generalklausulerna. Generalklausulerna har sin främsta betydelse då lag eller bolagsordning tillåter avsteg från likhetsprincipen.

Likhetsprincipen rör förhållandet bolag-aktieägare. I doktrin har diskuterats om den bör utsträckas även till att gälla när utomstående lägger ett bud på aktierna i ett bolag. Företagen på börsen har i inregistreringskontraktet gjort detta. Slutsatsen är att med utgångspunkt från likhetsprincipen kan inte en sådan utsträckning motiveras.

Även utanför lag och bolagsordning finns ett visst utrymme till avsteg från likhetsprincipen. I doktrin har begreppet sakliga skäl uppkommit. Oklarhet råder kring detta begrepp. I förarbetena sägs att företagsekonomiskt riktiga beslut i bolagets intresse får genomföras även om de är i strid med likhetsprincipen. Att avgöra detta i en konflikt mellan aktieägare är svårt, enligt viss doktrin inte ens möjligt. Ställningstagandet i uppsatsen är att utgångspunkten är att likhetsprincipen gäller och att stor försiktighet bör iakttas vid bedömningen av vilka undantag som kan göras.

Likhetsprincipen har betydelse för ett antal centrala områden i bolagsrätten som olika typer av utdelning, aktieägartillskott och tvångsinlösen.

2 Förkortningsordlista

ABL	Aktiebolagslagen (1975:1385)
HD	Högsta Domstolen
IRK	Inregistreringskontraktet mellan börs och börsföretag
JT	Juridisk tidskrift
JustR	Justitieråd
NBK	Näringslivets börskommitté
NJA	Nytt Juridiskt Arkiv I
RH	Rättsfall från Hovrätterna
RR	Regeringsrätten
RÅ	Regeringsrättens Årsbok
Prop	proposition
SvJT	Svensk Juristtidning
SOU	Statens offentliga utredningar
TfR	Tidsskrift for Rettsvitenskap
UfR	Ugeskrift for Retsvaesen
VD	Verkställande direktör

3 Inledning

Ett aktiebolag styrs av majoriteten. Denna utser styrelse och kan driva igenom sina beslut på aktiebolagets högsta beslutande organ bolagsstämman. I vissa fall har regler om kvalificerad majoritet införts för att skydda minoriteten. För den enskilde aktieägaren ligger däremot det främsta skyddet i att kunna övervaka att majoriteten styr bolaget på det sätt som uppställs i lag och bolagsordning. En central del av minoritetsskyddet är likhetsprincipen, även kallad likställighetsprincipen. Jag kommer i uppsatsen att använda begreppet likhetsprincipen. Den innebär att aktiebolaget har en förpliktelse att behandla alla aktieägare lika.

Likhetsprincipen är en gammal associationsrättslig princip.¹ Det råder emellertid osäkerhet i svensk rätt om vad likhetsprincipen närmare innebär och i vilket förhållande likhetsprincipen står till generalklausulerna i ABL 8 kap 13 § och 9 kap 16 §. Dessa talar om att bolaget inte får behandla aktieägare otillbörligt. Det är inte heller klart vad otillbörligheten närmare innebär. Är varje olikhet otillbörlig eller finns ett utrymme för olika behandling och hur stort är i så fall detta? Vidare talas i doktrin om att sakliga skäl kan medge undantag från likhetsprincipen? Också detta begrepp leder till frågetecken.

Osäkerheten kring likhetsprincipen kan innebära att likhetsprincipen inte får den innebörd den är avsedd att ha. Detta kan vara till nackdel både för majoritet och minoritet. Den förra kan få problem om likhetsprincipen tillämpas för stelbent och hindrar ett effektivt bolagsstyre och den senare om osäkerheten leder till att det minoritetsskydd likhetsprincipen syftar till inte verkar på avsett vis.

Vad beträffar likhetsprincipen är det lätt att blanda ihop begreppen. I uppsatsen kommer jag att använda begreppet likhetsprincipen som den för bolagsrätten allmänt gällande förpliktelsen till likabehandling. Denna har tydligast fått sitt utflöde i ABL 3 kap 1 §, men även pluralitetsreglerna i ABL 9 kap 15 § har sin grund i likhetsprincipen.² Generalklausulerna i ABL 8 kap 13 § och 9 kap 16 § som också grundar sig på likhetsprincipen kommer i uppsatsen att hänvisas till som generalklausulerna. Detta förtydligande eftersom det råder oenighet och osäkerhet i doktrin i vilket förhållande den allmänna likhetsprincipen står till generalklausulerna.

Jag kommer i uppsatsen att försöka precisera vad likhetsprincipen närmare innebär och i vilken mån det är möjligt med undantag. Min förhoppning är att uppsatsen ska bli ett steg på vägen mot ett klagande av vad likhetsprincipens betydelse är och vilken funktion den har i bolagsrätten.

3.1 Syfte

Framställningens syften är:

att redogöra för vad likhetsprincipen i aktiebolagslagen innebär och vilken omfattning den har och bör ha, samt vilket förhållande som råder mellan likhetsprincipen och generalklausulerna.

¹ Se t ex Pehrson, s 485

² Johansson, s 118

att analysera vilka möjligheter till avsteg som finns, dels de möjligheter som lagen medger och hur långt de sträcker sig, och dels vad begreppet sakliga skäl som möjlighet till avsteg från likhetsprincipen innebär.

att undersöka och analysera vilka centrala områden inom bolagsrätten som påverkas av likhetsprincipen.

3.2 Metod

Lagtext, förarbeten och rättspraxis ger en begränsad vägledning till vad likhetsprincipen innebär. Främst undersöks därför läget i doktrin. Angreppssättet är att undersöka hur likhetsprincipen behandlas och i vilka olika sammanhang den förekommer för att ta ett samlat grepp i syfte att analysera vad likhetsprincipen närmare innebär. Utländska rättsfall som förekommer i uppsatsen tas upp på det sätt som respektive författare har kommenterat dem. De förekommer därför inte på rättsfallsförteckningen.

Då likhetsprincipens innebörd är omstridd finns risken att den inte allsidigt belyses och att alla synsätt korrekt och i tillräcklig omfattning uppfattas av mig. Jag är dock medveten om detta och genom att använda ett brett litteraturunderlag hoppas jag begränsa problemet. Risken finns även för korsreferenser. Ett begränsat antal författare behandlar likhetsprincipen och hänvisar till varandra. Jag har dock försökt att så långt som möjligt hitta nyanserna hos respektive författare.

3.3 Avgränsningar

Likhetsprincipen berör en mängd områden i bolagsrätten som har omfattande betydelse. Dessa områden kommer bara att beröras i den mån jag har funnit de väsentligen berör likhetsprincipen

Uppsatsen behandlar likhetsprincipen i en svensk aktiebolagsrättslig kontext. Likhetsprinciper på andra områden och i andra länders bolagsrätt kommer bara att användas som stöd för att fylla ut likhetsprincipen i aktiebolagslagen.

3.4 Disposition

Uppsatsen indelas i tre huvudkapitel. I det första diskuteras vad likhetsprincipen egentligen innebär med utgångspunkt från förarbeten och doktrin. Likhetsprincipens relation till general-klausulerna utreds också. Kapitlet avslutas med en analys av vilken betydelse och omfattning jag anser likhetsprincipen bör ha.

Det andra huvudkapitlet behandlar vilka möjligheter till avsteg från likhetsprincipen som finns. Dels de möjligheter som finns genom lag och möjlighet till avvikelser i bolagsordningen, dels diskuteras ingående vad sakliga skäl som grund för avvikelse från likhetsprincipen innebär. Kapitlet avslutas med en analys.

I det tredje kapitlet behandlas ett antal områden inom bolagsrätten där jag har funnit likhetsprincipen vara av betydelse, för att ge en konkret bild av hur likhetsprincipen verkar.

4 Definition av likhetsprincipen

4.1 Allmänt

Likhetsprincipen är, som nämnts, en gammal associationsrättslig princip. En mängd stadganden i aktiebolagslagen ses som utflöden av likhetsprincipen. Det tydligaste finns i 3 kap 1 § ABL som stadgar att alla aktier har lika rätt i bolaget, såvida inte undantag kan göras enligt andra stycket. Undantagen rör bland annat olika aktieslag och olika rätt till bolagets tillgångar och vinst. Av lagtexten kan tyckas att olika behandling inte är tillåten bortsett från de i andra stycket uppräknade fallen. Likhetsprincipen gäller emellertid mera generellt och i doktrin har framförts uppfattningen att sakliga skäl kan medge undantag. Vad sakliga skäl kan vara utreds under avsnitt 5.3.

Likhetsprincipen gäller primärt de rättigheter aktieägaren har gentemot bolaget som är knutna till aktieinnehavet, inte andra avtalsenliga rättigheter med bolaget såsom privata affärer med detta.³ Likhetsprincipen är en förpliktelse för bolaget, inte för utomstående aktörer, att behandla aktieägarna lika.

Styrelse och VD har samma förpliktelse som bolagsstämman att behandla aktieägarna lika, då likhetsprincipen gäller oberoende vilket bolagsorgan som handlar. Det är inte möjligt att genom så kallad ”organ shopping” undvika likhetsprincipen. ”Organ shopping” innebär att man sätter en förpliktelse ur spel genom att låta någon annan än den förpliktelsen primärt riktar sig till utföra det otillåtna.⁴

Det är möjligt att frånga likhetsprincipen till minoritetens fördel. Ett exempel på detta är börsreglerna. Där har fondbörsen själv utvidgat likhetsprincipen för börsföretag. Bland annat gäller en likhetsprincip vid offentliga uppköpserbjudande.⁵ Likhetsprincipen har alltså utsträckts till att gälla även när en utomstående riktar sig till aktieägarna som enhet. Även kravet på offentliggörande av vissa transaktioner mellan bolaget och närstående, i börsens handledning till IRK, grundar sig på aktiebolagslagens krav på likabehandling av aktieägare.⁶ Också en enskild aktieägare kan medge undantag från sin rätt till likabehandling i ett enskilt fall.⁷

Även generalklausulerna i 8 kap 13 § och 9 kap 16 § ABL ses som ett uttryck för likhetsprincipen. Deras relation till den och till 3 kap 1 § ABL är omstridd. Problemet gäller främst om generalklausulerna gäller parallellt med likhetsprincipen eller om de konsumerar den.

³ Åhman, s 793 f

⁴ Dotevall, s 281, påpekar att generalklausulen i ABL 8 kap 13 § som riktar sig till styrelse och VD har samma innebörd som ABL 9 kap 16 § som riktar sig till bolagsstämman. Detta måste enligt min uppfattning också gälla likhetsprincipen.

⁵ Pehrson, s 486

⁶ Samuelsson: Information och ansvar, s 140

⁷ Nial-Johansson, s 152

4.2 Likhetsprincipen i förarbetena

I tolkandet av lagtext är förarbeten den främsta rättskällan. I förarbetena till ABL behandlas likhetsprincipen och dess relation till generalklausulerna sparsamt. Inte heller otillbörlighetsrekvisitet behandlas särskilt ingående. Detta trots att lagmotiv har särskilt stor betydelse i tolkningen av generalklausuler, som till sin natur är öppet formulerade. Tanken med en generalklausul är att den ska fyllas ut genom rättspraxis. Då denna är sparsam är man hänvisad till de begränsade förarbetena och doktrin.⁸

I propositionen till aktiebolagslagens generalklausuler sägs följande:

” den föreslagna generalklausulerna kan sägas vara ett uttryck för att alla aktieägare är likställda, försåvitt inte annat framgår av bolagsordningen. Denna princip är i själva verket grundläggande för hela aktiebolagsrätten”.⁹

Generalklausulerna är alltså ett uttryck för likhetsprincipen. Vidare sägs att likhetsprincipen är grundläggande för hela aktiebolagsrätten. Av detta följer enligt min uppfattning att likhetsprincipen gäller inom hela aktiebolagsrätten, samt att det i lagen kan finnas flera uttryck än generalklausulerna för likhetsprincipen.

Behovet av generalklausuler aktualiserades av att nya bestämmelser om bland annat företrädesrätt vid nyemission, som gav majoriteten ökade befogenheter, hade införts. Bestämmelserna motiverades av att företagen snabbt och smidigt måste anpassa sig efter utvecklingen.

I propositionen sägs att företagsekonomiskt riktiga och försvarliga åtgärder i bolagets intresse kan inte betecknas som otillbörliga, även om de innebär avsteg från likhetsprincipen. Samtidigt betonas att tillämpningsområdet för generalklausulen inte får bli för snävt.¹⁰ Detta kan bli motsägelsefullt. Å ena sidan ges majoriteten ökade befogenheter, vilket minoriteten kompenseras för genom generalklausulerna. Å andra sidan motiveras majoritetens ökade befogenheter av företagets behov att snabbt och smidigt anpassa sig, vilket rimligen ligger det företagsekonomiskt riktiga nära, något som i sin tur generalklausulerna inte är tillämpliga på.

4.3 Likhetsprincipen i doktrin

4.3.1 Inledning

I det följande kommer jag att redogöra för vilka uppfattningar om likhetsprincipen som finns i doktrin för att sedan analysera vilken betydelse och omfattning jag anser likhetsprincipen bör ha. I huvudsak har jag funnit två synsätt på likhetsprincipen, Det första innebär att likhetsprincipen bör ses som en allmän princip som gäller jämte generalklausulerna eller som att gene-

⁸ Pehrson, s 491

⁹ Prop 1973:93 s 84

¹⁰ Prop 1973:93 s 137

ralklausulerna bör ses som ett komplement till likhetsprincipen. Det andra synsättet innebär att likhetsprincipen får sitt uttryck i generalklausulerna.

4.3.2 Likhetsprincipen gäller jämte generalklausulerna

I dansk, norsk och västtysk rätt har anförts att likhetsprincipen och generalklausulen är två fristående likställda regler. I Sverige är det mera osäkert.¹¹ I fallet NJA 1989 s 751 prövade hovrätten både likhetsprincipen och generalklausulen, något som antyder de är två olika regler. HD fastställde senare hovrättens dom. Som ovan nämnts är relationen dock inte klargjord.

Rodhe ser likhetsprincipen som en i bolagsrätten allmänt gällande princip som kompletteras av generalklausulerna:¹²

”Denna princip om likabehandling av alla aktieägare - ofta kallad likhetsprincipen - kommer till uttryck på en mängd punkter i lagen, men dessutom har man velat ge den ett generellt uttryck med tanke på de fall, då likabehandlingen är formellt iakttagen men reellt åsidosatt.”

Likhetsprincipen gäller alltså allmänt i aktiebolagsrätten. Generalklausulerna gäller närmast som ett komplement då likhetsprincipen strikt tillämpat inte ger ett tillräckligt skydd för minoriteten. Generalklausulerna slår även till då lagstiftaren eller bolagsordningen medger undantag från likhetsprincipen. I dessa fall ligger minoritetsskyddet i att olikheten inte får vara otillbörlig.¹³ De undantag lagen medger från likhetsprincipen är alltså inte absoluta.

Pehrson anser inte det råder någon identitet mellan generalklausulerna och likhetsprincipen. De överlappar i många fall varandra, men har också egna täckningsområden. Generalklausulerna är tillämpliga även på andra än aktieägare och likhetsprincipen är tillämplig även på förhållanden som inte leder till otillbörlig fördel. Generalklausulen gäller situationer som medför fördelar för aktieägare eller annan och nackdelar för bolaget eller annan, någon sådan begränsning finns inte i likhetsprincipen, utan den kan tillämpas på åtgärder som medför enbart fördelar eller nackdelar.¹⁴

Nial-Johansson ser ett antal skillnader mellan generalklausulen och likhetsprincipen. Likhetsprincipen kan inte tillämpas på förfaranden som formellt behandlar aktierna lika, men reellt gynnar en aktieägare på de andras bekostnad. Likhetsprincipen gäller som nämnts endast mellan bolaget och aktieägarna. Ett exempel då generalklausulen får betydelse är när en utomstående, som står majoritetsägaren nära, tillförs bolagets medel.¹⁵ Likhetsprincipen kan också bli tillämplig då någon beretts en fördel, men denna inte är otillbörlig. Ett exempel är då vissa

¹¹ Johansson, s 133

¹² Rodhe, s 246 f, Jag finner Rodhe något svårtolkad. ”Denna princip” i citatet ovan syftar på att bolagsstämman inte får fatta beslut som medför otillbörlig fördel för aktieägare. Likhetsprincipen utgörs alltså av att ingen aktieägare får beredas otillbörlig fördel. Samtidigt kompletterar generalklausulerna likhetsprincipen när denna formellt men inte reellt är iakttagen. Vidare säger Rodhe att likhetsprincipen gäller i en strängare variant vid vinstutdelning, då ingen otillbörlighetsbedömning kan göras. Jag gör tolkningen att Rodhe ser likhetsprincipen som allmänt gällande princip. I vissa, men inte alla, fall finns marginal för otillbörlighetsbedömning.

¹³ Nial-Johansson, s 154

¹⁴ Pehrson, s 500 f

¹⁵ Johansson: Minoritetsrätt, s 43

aktieägare fått köpa egendom av bolaget till ett pris som endast marginellt avviker från marknadspriset.¹⁶ Generalklausulen slår vidare till så fort ett avtal är *ägnat* åt att bereda någon otillbörlig fördel. För likhetsprincipens tillämplighet måste en olika behandling ha skett.¹⁷

Trots att generalklausulen främst är en minoritetsskyddsregel, kan den även tillämpas då minoriteten missbrukar sina rättigheter. I praktiken gäller detta då bolagsstämommajoriteten som genomdrivit beslutet utgör en minoritet av de intresserade aktieägarna.¹⁸

Johansson ser stöd i förarbetena för att likhetsprincipen gäller parallellt med generalklausulen. Det främsta skälet är motiven till införandet. Då generalklausulens tillämpningsområde utvidgades 1973 var motivet minoritetsskydd. Om utvidgningen av generalklausulen skulle innebära en inskränkning av minoritetsägarnas möjlighet att åberopa likhetsprincipen skulle minoritetsskyddet i viss mån försämrats. Detta kan inte vara förenligt med förarbetena till 1973 års lagändring.¹⁹

Även Andersson anser att likhetsprincipen och generalklausulen bör gälla parallellt. Konsekvenserna av att låta likhetsprincipen konsumeras av generalklausulen blir att principen om likabehandling ersätts av en princip att allt är tillåtet så länge det inte är *ägnat* åt att bereda otillbörlig fördel. Generalklausulerna ska istället ses som ett komplement till likhetsprincipen, då denna i alla avseenden inte ger aktieägarna ett tillräckligt skydd.²⁰ Även Åhman vill skilja likhetsprincipen och generalklausulen åt av samma skäl som anförts ovan.²¹

Dotevall anser att likhetsprincipen och generalklausulen bör skiljas åt. Han betonar att likhetsprincipen är ett av de viktigaste fundamenten vid tolkningen av generalklausulen. Detta leder till att otillbörlighetsbedömningen främst blir aktuell när likhetsprincipen inte är tillämplig, exempelvis då aktieägare uppträder som tredjeman gentemot bolaget eller i förhållandet mellan annan tredjeman och bolaget.²²

4.3.3 Likhetsprincipen konsumeras

Det andra synsättet är att införandet av generalklausulerna konsumerar likhetsprincipen. Bergström med flera anser att införandet av generalklausulerna dramatiskt har minskat den allmänna likhetsprincipens betydelse. Inte heller kan 3 kap 1 § ABL uppfattas som ett generellt uttryck för likhetsprincipen. De är alldeles för öppet formulerad och kräver för sin tillämpning en mängd restriktioner. Om det sker bildas en ny regel utan anknytning till 3 kap 1 § ABL.²³

¹⁶ Johansson, s 134

¹⁷ Nial-Johansson, s 153 f

¹⁸ Johansson, s 125f

¹⁹ Johansson, s 135

²⁰ Andersson, s 253

²¹ Åhman, s 807

²² Dotevall, s 284

²³ Bergström m fl, s 161

Bergström med flera anser inte att man kan tillämpa en generell likhetsprincip när lagreglerna i ABL 3 kap 1 § och generalklausulerna finns. Dessa tar över själva principen. Författarna anser att närhelst en konkret lagregel finns ska denna tillämpas före en allmän princip. En rad lagstadganden har samma ändamål som likhetsprincipen, något som minskar den allmänna principens betydelse. Utrymmet minskar ytterligare genom införandet av en generalklausul, som ju ska täcka in de fall som blir över.²⁴

Bestämmelsen i 3 kap 1 § ABL bör inte utsträckas till en allmän likhetsprincip. Att göra detta och sedan motivera undantag från likhetsprincipen vore att tillämpa lagen mot dess ordalydelse.²⁵

4.3.4 Varför upprätthålla två regler?

Johansson anser att bevisbördeskäl talar för att likhetsprincipen och generalklausulen ska tillämpas parallellt.

Om ett bolagsstämmebeslut klandras med stöd av generalklausulen är det kändanden som ska bevisa att en fördel har uppkommit och att denna är otillbörlig. Om beslutet istället klandras med stöd av likhetsprincipen är det tillräckligt för kändanden att bevisa att olika behandling förekommit. Sedan blir det för svaranden att visa på sakliga skäl som gör förfarandet motiverat. Det blir alltså en sämre ställning för minoritetsägarna om inte reglerna gäller parallellt. Både likhetsprincipen och generalklausulen bör alltså tillämpas för att uppfylla reglernas minoritetsskyddande syfte.

Johansson ser även principiella skäl för att upprätthålla likhetsprincipen som en självständig regel. Aktiebolagslagen utgår från att aktierna in dubio är likställda. Om inte lagen medger olika behandling är aktierna lika. Att då för att klandra ett beslut som innebär olika behandling vara tvungen att visa på en otillbörlig fördel är enligt Johansson principvidrigt.²⁶

När både likhetsprincipen och generalklausulen är tillämpliga anser Andersson att likhetsprincipen bör ha företräde.²⁷ Åhman anser generalklausulen och likhetsprincipen vara kumulativt tillämpliga.²⁸

4.4 Likhetsprincipens yttre gränser

Likhetsprincipen är, som ovan nämnts, en förpliktelse för bolaget att behandla alla aktieägare lika. Frågan är om likhetsprincipen kan utsträckas till att även utomstående har en förpliktelse att behandla aktieägarna som kollektivt lika. Börsbolag har i inregistreringskontraktet med Stockholms fondbörs åtagit sig en länge gående förpliktelse till likabehandling än vad som följer av likhetsprincipen.²⁹ I NJA 1985 s 343, Företagsfinansmålet, fann HD att inregistreringskontraktet medför skyldighet till likabehandling vid offentliga erbjudanden till aktieägare även om det inte sker för samgående. Förpliktelsen till utsträckt likabehandling berodde alltså på kontraktet och inte på likhetsprincipen. Dock uttalade HD vidare att

²⁴ Bergström m fl, s 125

²⁵ Bergström m fl, s 131

²⁶ Johansson, s 135 f

²⁷ Andersson, s 255

²⁸ Åhman, s 807

²⁹ Pehrson, s 486

”likabehandlingsprincipen har en grundläggande betydelse att i olika sammanhang skydda aktieägarnas intressen”. Detta kan tolkas som att likhetsprincipen har en betydelse utöver förhållandet bolag och aktieägare. Om HD menar detta har man gjort en lapsus enligt Pehrson.³⁰ Diskussionen om likhetsprincipens omfattning har dock fortsatt.

Skog diskuterar om en erbjudandeplikt bör införas för att skydda minoritetsägare. Erbjudandeplikten innebär i korthet att vid uppköp av bolag ska alla aktieägare ha rätt att sälja till samma pris. Kraven på erbjudandeplikt grundas främst på principen om likabehandling av aktieägaren. Skog anser inte att man kan härleda en erbjudandeplikt ur likhetsprincipen, då den som ovan konstaterats rör förhållandet mellan bolaget och aktieägarna.³¹

I utländsk praxis finns däremot exempel på en erbjudandeplikt. I Tyskland har i praxis en lojalitetsplikt mellan kontrollaktieägaren och de övriga aktieägarna erkänts. Dock har denna inte gått så långt att en erbjudandeplikt har ansetts föreligga. I Storbritannien gäller en erbjudandeplikt sedan länge vid större förvärv av aktier i publika bolag.³²

Nackdelen med en erbjudandeplikt är att kostnaderna för kontrollägarskiftet skulle öka och ägarnas möjlighet att söka nya affärsmöjligheter skulle minska. Näringslivets resurser skulle därmed utnyttjas mindre effektivt. Å andra sidan finns risken för att kontrollägarskiftet missgynnar minoritetsaktieägarna, som inte får lika bra betalt för sina aktier som kontrollägaren. Några empiriska bevis för detta finns emellertid inte. Sammantaget anser Skog att kravet på erbjudandeplikt bör avvisas.³³

Inte heller Bergström med flera anser att likhetsprincipen bör utsträckas till att även omfatta en erbjudandeplikt. Då likhetsprincipens berättigande beror på majoritetsstyret i bolaget, är det inte berättigat att utsträcka den till att gälla även utanför bolaget. En bolagsintern motivering kan inte åberopas till att gälla även utanför bolaget. Uttalandet i propositionen till ABL att ”likhetsprincipen är grundläggande för hela aktiebolagsrätten” syftar till förhållandet mellan bolaget och aktieägarna. Det kan inte utsträckas till att gälla även en budsituation.

Bergström med flera anser vidare att ekonomiska skäl för minoriteten talar emot en utsträckning av likhetsprincipen. Budgivarens kostnad blir högre om han måste betala även en minoritet när han övertar majoriteten post Detta gör det blir dyrare att göra uppköp och incitamentet för effektiviseringar minskar. Något som också drabbar en minoritet. Författarna har med räkneexempel visat på risken för att den senare effekten kan drabba minoriteten mer än om likabudsregeln hade gällt. Vidare anser författarna att de bolagsrättsliga reglerna bör vara uppbyggda så att ekonomisk tillväxt gynnas. En aktieägare vill ha så stor tillväxt i sin portfölj som möjligt. Detta motverkas av en utsträckning av likhetsprincipen. Rättvisan bör betraktas ur synpunkten att förutsättningarna gäller lika för dem som går in på marknaden. Ingen vet i förväg om hans företag ska bli uppköpt eller köpas. Rättvisan ska inte skipas i efterhand genom att alla får lika mycket betalt.

³⁰ Pehrson, s 487

³¹ Skog, s 108

³² Skog, s 109

³³ Skog, s 128 ff

Författarna anser att vinstmaximeringsprincipen är mera gynnsam för aktieägare än likhetsprincipen. I valet mellan vinststillväxt och likabehandling, anser författarna valet självklart vara vinststillväxt. Slutsatsen blir att det viktigaste skyddet för aktieägarna är vinstmaximeringsprincipen.³⁴

4.5 Aktier eller aktieägare?

Ordalydelsen i ABL 3 kap 1 § säger att alla aktier har lika rätt. Av detta kan inte slutsatsen dras att alla aktieägare ska behandlas lika.³⁵ I tysk rätt finns däremot en uttrycklig regel att aktieägarna ska behandlas lika.³⁶ Johansson anser med utgångspunkt från ABL 3 kap 1 § att likhetsprincipen möjligen kan gälla förhållandet mellan aktier, och generalklausulen förhållandet mellan aktieägarna.³⁷

Andersson menar däremot att man inte kan göra distinktionen att likhetsprincipen gäller mellan aktier och generalklausulen mellan aktieägare. Aktieägarens rättigheter härrör från aktieinnehavet och därför måste likhetsprincipen vara tillämplig både mellan aktier och aktieägare. Det innebär givetvis inte att alla aktieägare ska behandlas exakt lika. Vid exempelvis vinstutdelning ska likhetsprincipen relateras till storleken på aktieinnehavet.³⁸

4.6 Analys

Likhetsprincipen bör, enligt min uppfattning, gälla som en generell princip inom bolagsrätten. Jag stödjer mig på att likhetsprincipen är en gammal princip som inverkat på en mängd lagstadganden. När konkreta stadganden i lag eller bolagsordning medger undantag från likhetsprincipen gäller givetvis dessa. Men i annat fall ska en aktieägare veta att det är likhetsprincipen som gäller. Främst när lag eller bolagsordning medger undantag från likabehandling av aktieägarna bör generalklausulen slå till och en otillbörlighetsbedömning göras. Utgångspunkten för en aktieägare blir då att han kommer att behandlas på samma sätt som övriga aktieägare, bortsett från vad som sägs i lag eller bolagsordning. Detta kan den presumptive aktieköparen ta reda på innan aktieköpet. Risken för ovälkomna överraskningar minskar alltså om en generell likhetsprincip upprätthålls.

Vidare ser jag en skillnad mellan att ha som grundprincip att alla ska behandlas lika och att ingen ska behandlas otillbörligt. Förvisso kan man ju säga att varje olikhet kan vara otillbörlig, men som aktieägare är det lättare att visa att en olika behandling förekommit än att en otillbörlighet gjort det. I detta sammanhang ska påpekas att likhetsprincipen och generalklausulerna är minoritetsskyddsregler. De bör tolkas på ett för minoriteten gynnsamt sätt.

³⁴ Bergström m fl, s 162 ff

³⁵ Gavatin, s 108

³⁶ Johansson, s 121

³⁷ Johansson, s 134 f

³⁸ Andersson, s 255

Jag anser även att motiven bakom införandet av generalklausulerna talar för att likhetsprincipen ska kvarstå som generell princip. Att som Bergström med flera hävdar att generalklausulerna i stort sett konsumerar likhetsprincipen finner jag inte rimligt. Författarna säger att när en konkret lagregel finns ska denna tillämpas före en generell princip. Frågan är bara om en generalklausul verkligen är en sådan konkret lagregel. Då förarbetena inte ger någon större vägledning hur generalklausulen ska tolkas kan den inte konsumera likhetsprincipen. Det är däremot riktigt att det inte enbart med utgångspunkt från 3 kap 1 § ABL går att hävda en generell likhetsprincip. I stället är 3 kap 1 § ABL ett av flera uttryck för just en generell likhetsprincip.

Utifrån den i bolagsrätten gällande likhetsprincipen går det inte att dra slutsatsen att likhetsprincipen kan utsträckas till att gälla även utanför relationen bolag-aktieägare, främst till en erbjudandeplikt. Frågan är om det ens är önskvärt. Det skulle enligt min mening vara ett alltför stort ingrepp i avtalsrätten att tvinga en aktieköpare som vill köpa en större post att köpa flera aktier än han egentligen vill. Tvångsinlösenreglerna, där en minoritet kan tvinga majoriteten att köpa sina aktier, är tillräckliga som minoritetsskydd för de aktieägare som inte fick sålt sina aktier till den nye majoritetsägaren.³⁹

Min uppfattning är i likhet med Andersson att distinktionen inte bör göras att likhetsprincipen knyts till aktien och generalklausulerna till aktieägaren. Aktier och aktieägare är så nära förbundna. Vissa rättigheter enligt likhetsprincipen är knutna till aktien till exempel rätten till vinst och andra till aktieägaren till exempel rätten att närvara på bolagsstämma. I de fall både likhetsprincipen och generalklausulen är tillämpliga kommer jag att utgå från likhetsprincipen. Det överensstämmer med reglernas minoritetsskyddande syfte. Det är lättare för den som anser sig utsatt för en orättvisa att visa på olika behandling än att otillbörlig fördel uppstått. Jag kommer först att behandla generalklausulen när likhetsprincipen inte är tillämplig.

4.7 Slutsats

Likhetsprincipen bör betraktas som en allmän bolagsrättslig princip som gäller generellt. Generalklausulerna är främst ett komplement när lag eller bolagsordning medger undantag från likhetsprincipen. Likhetsprincipen bör inte utsträckas till att gälla utanför relationen aktieägare - bolag och gäller både aktier och aktieägare.

³⁹ Tvångsinlösen behandlas nedan under avsnitt 6.2.6

5 Undantag

5.1 Inledning

Det finns möjlighet att genom lag eller stöd i bolagsordningen göra avsteg från likhetsprincipen. När detta sker ligger aktieägarnas skydd i generalklausulerna; avstegen får inte bli otillbörliga. Bedömningen av vad som är otillbörligt är komplicerad. I förarbetena har uttalats att en företagsekonomiskt riktig åtgärd inte kan vara otillbörlig. Även när lag eller bolagsordning inte medger undantag från likhetsprincipen har i doktrin diskuterats om sakliga skäl kan medge undantag. Bedömningen av vad som utgör sakliga skäl är också den komplicerad.

5.2 Lag och bolagsordning

Enligt 3 kap 1 § ABL kan undantag från aktiers lika rätt i bolaget göras genom bestämmelse i bolagsordningen. Undantagen är att olika aktieslag kan finnas, vanligen röstvärdedifferenser mellan A- och B-aktier. Tidigare skildes på bundna och fria aktier, beroende på om utländska medborgare fick förvärva dem eller inte. Bundna och fria aktier sågs inte som skilda aktieslag utan aktier av samma slag.⁴⁰ Aktierna kan också ha olika rätt till bolagets tillgångar och vinst, till exempel har preferensaktier företräde till utdelning. När undantag görs i lag eller bolagsordning uppkommer skyddet för eventuella aktieägare i att bolagsordningen är offentlig. Av principerna bakom lagen följer att vissa begränsningar inte kan göras. En aktie kan inte berövas rätten att delta i bolagsstämma, utöva rösträtt och klandra stämmobeslut.⁴¹ Åtgärder som har stöd i lag eller bolagsordning är tillåtna även som de missgynnar vissa aktieägare, exempelvis genom att ge större utdelning till innehavare av preferensaktier än stamaktier.⁴²

När 3 kap 1 § ABL medger att aktiernas lika rätt rubbas består ändå likhetsprincipen såtillvida att det i bolagsordningen angivna förhållandet mellan aktieslagen ska respekteras.⁴³ Likhetsprincipen får härvidlag inte kränkas annat än i undantagsfall. I 9 kap 15 § ABL ges viss möjlighet att ändra i bolagsordningen angående förhållandet mellan redan utgivna aktier. Särskilda pluralitetsregler gäller då för att skydda minoriteten. Ändringen ska stödjas av samtliga närvarande aktieägare representerande nio tiondelar av rösterna. Generalklausulen är tillämplig när undantag från likhetsprincipen medges och kompletterar då det skydd som pluralitetsreglerna innebär.⁴⁴ Otillbörlighetsrekvisitet innebär att bara åtgärder över en viss nivå träffas.⁴⁵

⁴⁰ Prop 1975:103, s 325, dock har man på aktiemarknaden gjort viss skillnad. I aktiemarknadsnämndens uttalande 1986:3, som rörde behandlingen av bundna och fria aktier vid offentligt erbjudande, skulle skillnad mellan bundna och fria aktier göras. Trots att de var aktier av samma slag och därmed skulle ha samma erbjudande enligt NBK:s rekommendationer, måste marknadsvärdet vara avgörande. Finns prisskillnad ska denna kompenseras i budet. En olika behandling härvidlag ansågs inte strida mot god sed på aktiemarknaden. Nämndens uttalande referat i Balans 1987:1, s 23 f

⁴¹ Kedner-Roos, s 59

⁴² Prop 1973:93, 137 och Pehrson, s 491

⁴³ Nial-Johansson, s 151 f

⁴⁴ Pehrson, s 490

⁴⁵ Prop 1973:93, s 84

Avsikten är att minoriteten eller enskilda aktieägare får tåla viss olägenhet när lagen medger undantag från likhetsprincipen. Generalklausulen är därför endast i undantagsfall tillämplig.⁴⁶

5.2.1 Emissioner

Vid fondemission är företrädesrätten ovillkorlig. Varje slag av aktier ska proportionellt få del av fondemissionen, och har företräde i förhållande till sin kapitalandel.⁴⁷ Röstvärdedifferenser påverkar således inte tilldelningen vid en fondemission.

Vid nyemission där nya aktier ska betalas med pengar, så kallad kontantemission, kan man i bolagsordningen antingen föreskriva att aktier ska ha företrädesrätt i förhållande till sin andel av bolagets aktiekapital eller att aktieinnehavare av visst aktieslag ska ha företrädesrätt till aktier av samma slag. A-aktieägare får således företräde till nya A-aktier, B-aktieägare till nya B-aktier. Om företrädesrätt för aktieägarna inom visst aktieslag råder till aktier av samma slag och inte alla aktier tecknas, ska de erbjudas övriga aktieägare. Däremot kan ett aktieslag aldrig ges företrädesrätt att teckna ett annat aktieslag.⁴⁸

Vid apportemission, det vill säga nyemission där tillskottet görs av annat än pengar, föreligger inte någon företrädesrätt för aktieägarna. Det är ju bara den som har apportegendomen som kan få tillfälle att teckna aktier.⁴⁹

5.2.2 Särskilt om riktade emissioner

Bolagsstämman kan med två tredjedels majoritet besluta om avvikelse från företrädesrätten vid kontantemissioner genom bestämmelse i emissionsbeslutet, 4 kap 2 § ABL. Man talar då om riktade emissioner. Skälen till detta är flera. Bolaget kan vilja ge ut aktier till andra än tidigare aktieägare, till exempel anställda i företaget. Ibland kan en kontantemission vara genomförbar enbart om en ny ägare tecknar de en stor del av de nya aktierna. Bolagsstämman har dock inte en obegränsad rätt till att åsidosätta företrädesrätten. Förslaget till beslut om nyemission ska innehålla skälen till avvikelsen från den annars gällande företrädesrätten. Om avvikelsen innebär en otillbörlig fördel för de gynnade slår generalklausulen till.

Riskerna vid riktade emissioner är dels att de hittillsvarande aktieägarnas röstandel minskar, dels att de gamla aktierna kan sjunka i värde. Det senare inträffar om emissioner sker till underkurs. Rodhe anser åtminstone emissioner till en kurs under aktiernas värde före emissionen vara angripliga med generalklausulen, något mera sägs inte. Han anser det däremot svårare att angripa röstvärdeförändringar. Det ska i så fall röra sig om mera påtagliga maktförskjutningar.⁵⁰ Johansson konstaterar att underkursemissioner är vanliga av två skäl, dels för att göra de nya aktierna attraktiva, dels för att en korrekt värdering är svår att göra.⁵¹

Då avvikelse från aktiers företrädesrätt vid emissioner är reglerad i lag kan den inte angripas med likhetsprincipen, utan generalklausulen får användas. Det är enligt Johanson lättare att

⁴⁶ Nial-Johansson, s 154

⁴⁷ Prop 1993/94:196, s 153

⁴⁸ Prop 1993/94:196, s 106 ff

⁴⁹ Rodhe, s 59

⁵⁰ Rodhe, s 60

⁵¹ Johansson, s 143

angripa en riktad emission till vissa av de gamla aktieägarna än en till utomstående. Det ford-
ras objektivt godtagbara skäl för att rikta en kontantemission till enbart vissa ägare. Enligt
förarbetena är sådana ”synnerligen ovanliga”.⁵² Gavatin anser det tveksamt om uttalandet att
det torde vara synnerligen ovanligt att det finns godtagbara skäl för att rikta en emission till
vissa aktieägare, har sådan räckvidd att minoriteten kan förlita sig på detta för att nå framgång
vid klander på grund av minskad röstandel.⁵³

Ett sådant ”synnerligen ovanligt” fall kan finnas i aktiemarknadsnämndens uttalande 1987:3.
Gambro hade fått ett skadeståndskrav från sina amerikanska aktieägare. Om Gambro förlorade
en kommande process skulle kostnaderna bli mycket stora. En förlikningsuppställning träffades
därför som innebar att de amerikanska aktieägarna fick förvärva aktier i Gambro till förmån-
ligt pris. Då förlikningsförslaget ansågs vara till stor fördel för bolaget och därmed samtliga
aktieägare, ansågs det inte vara otillbörligt. Inte heller var det fråga om maktmissbruk något
som var viktigt för bedömningen.⁵⁴

Ett ytterligare exempel på en godtagbar riktad emission i ges i aktiemarknadsnämndens utta-
lande 1987:5. Vid en emission i Ericsson var utspädningen mycket liten och den företogs till
marknadsvärde. Emissionen bedömdes därför inte vara i strid med generalklausulen. (utspädn-
ingen vid röstetalet var mindre än 0,001%).⁵⁵

Ett mera tveksamt exempel på en riktad emission finns i aktiemarknadsnämndens uttalande
1988:12 som rörde en riktad emission till vissa ägare. Vid bolagsstämman i AB Drott, som är
ett helägt dotterbolag till Skanska, beslutades om en riktad emission till bland annat Skanskas
större aktieägare. Aktiespararna, som företrädare för småägare i Skanska, ställer frågan till
aktiemarknadsnämnden om skälen för att rikta emissionen är godtagbara. Nämnden konstate-
rar inledningsvis att aktieägarna i Skanska inte har några aktiebolagsrättsliga rättigheter i
Drott. Dock är generalklausulen tillämplig på alla bolagsstämmobeslut, även Skanskas avstå-
ende från företrädesrätt till förmån för vissa större aktieägare. Aktiemarknadsnämnden tar i
uttalandet enbart ställning till om skälen för den riktade emissionen är förenliga med god sed
på aktiemarknaden. Om skälen till en riktad emission är godtagbara ska avgöras med en före-
tagsekonomisk bedömning, något som nämnden inte gör, ska prövas i domstol.
Prissättningen vid en riktad emission är svår. Det är ”minst sagt en vansklig uppgift” att fast-
ställa aktiernas verkliga värde. En viss spännvidd måste därför tolereras. Dock bör man vara
särskilt försiktig när emissionen riktas till stora ägare. Detta görs genom utlåtande från utom-
stående experter etc. Grunderna för emissionen bör vara sakliga så att tvivel inte uppkommer
hos minoriteten.⁵⁶

Att precisera vad som är otillbörligt vid en riktad emission är svårt. Johansson ser tre faktorer
som är av betydelse för om en riktad emission kan godkännas: de nya aktiernas emissionskurs,
inverkan på styrkeförhållanden i företagen och skälen till att emissionen riktades. I synnerhet
emissionskursen och skälen till emissionen är viktiga. Med tanke på uttalandet i propositionen
till ABL om att tillämpningsområdet för generalklausulen inte får bli för snävt, anser Johans-

⁵² Johansson, s 144

⁵³ Gavatin, s 110 f

⁵⁴ Aktiemarknadsnämndens uttalande 1987:3 refererat i Balans 1987:5, s 19 ff

⁵⁵ Uttalandet refererat i Johansson, s 148

⁵⁶ Aktiemarknadsnämndens uttalande 1988:12, refererat i Balans 1988:10, s 38 ff

son att även ett minskat minoritetsinflytande i sig kan vara tillräckligt för att upphäva beslut om en riktad emission.⁵⁷

Johanssons slutsats för bedömningen av möjligheten att rikta emissioner är att skälen bakom emissionen är av mycket stor vikt. Om tendenser till illojalitet eller maktmissbruk finns kan emissionen vara otillbörlig. Om däremot ett minskat inflytande för minoriteten kan motiveras på godtagbart sätt är det svårt att hävda otillbörlighet.⁵⁸ Också Rodhe betonar vikten av att majoriteten behandlar minoriteten lojalt. Dock hävdar Rodhe att oberoende skälen bakom emissionen bör den kunna angripas om minoritetens minskade inflytande blir mera påtagligt.⁵⁹

Trots att emissioner är reglerade i lag, anser Dotevall att likhetsprincipen i vissa fall kan bli tillämplig. En riktad emission till ett bolag i vilket flera av aktieägarna i det emitterande bolaget är ägare kan strida mot likhetsprincipen även om reglerna i aktiebolagslagen följs och emissionen är företagsekonomiskt försvarlig. Detta om emissionen förändrar maktförhållandet i det emitterande bolaget till fördel för vissa aktieägare, om det är fråga emission mot apport av egendom som varje aktieägare skulle kunna tillskjuta. Dotevall anför som stöd ett beslut från Svea hovrätt Ö 1849/88 där ägandet för en av aktieägarna gått ned till under 10 % genom en riktad emission. Svea Hovrätt ansåg inte emissionen innebära en ”otillbörlig avvikelse från likställighetsprincipen”.⁶⁰

Särskilt stränga pluralitetskrav vid vissa riktade emissioner gäller för aktiemarknadsbolag, det vill säga börsbolag, OTC-bolag och dotterbolag till sådana bolag. I lagen 1987:464 stadgas att emissioner till i huvudsak styrelseledamöter och VD och dem närmstående ska bifallas på bolagsstämman med nio tiondelar av såväl de avgivna rösterna som av de på bolagsstämman företrädde aktierna. Ägare av aktier med högre röstvärde har således ingen nytta av sina röststarka aktier i detta fall.

5.2.3 Otillbörlighetsrekvisitet i generalklausulen

Som tidigare konstaterats är generalklausulerna i 8 kap 13 § och 9 kap 16 § ABL tillämpliga när undantag medges från likhetsprincipen i lag eller bolagsordning. I generalklausulerna talas om att otillbörliga fördelar är förbjudna. Generalklausulerna är främst till för att skydda minoriteten. Otillbörlighetsbedömningen ska göras enligt objektiva kriterier. Det är inte nödvändigt att maktmissbruk och illojalt syfte ligger bakom.⁶¹ Förarbetena ger begränsad vägledning om hur otillbörlighetsrekvisitet ska tolkas. Jag har därför undersökt rättspraxis och doktrin för att försöka precisera vad otillbörligheten innebär.

En ekonomisk skillnad måste vara av viss nivå för att anses som otillbörlig. I fallet NJA 1989 s 751 ansågs det inte otillbörligt att i en bostadsrättsförening att fördela kostnad för kabel-TV installation i förhållande till lägenheternas yta, trots att vissa hushåll därmed fick betala mer för samma nyttighet. Trots att exemplet är hämtat från föreningsrätten ges viss vägledning. Rimligen menas att om det inte innebär för stora olägenheter för den drabbade kan praktiska skäl tala för en viss ”orättvisa”, utan att denna bedöms som otillbörlig.

⁵⁷ Johansson, s 148

⁵⁸ Johansson, s 146 f

⁵⁹ Rodhe, s 60

⁶⁰ Dotevall, s 283

⁶¹ Gavatin, s 109

I aktiemarknadsnämndens uttalande 1987:4, hävdas att en förändring i förhållandet mellan bundna och fria aktier kan vara otillbörligt. Detta förutsätter att värdet på bundna och fria aktier är olika. Vanligen betalas fria högre då de är tillgängliga även för utländska medborgare. Man ska dock notera att bundna och fria aktier inte ses som olika i lagens mening. Om ägare av högt värderade fria aktier vid en emission får lågt värderade fria aktier blir resultatet en minskning av sin andel av förmögenhetsvärdet. Detta kan vara otillbörligt.⁶² Jämför detta med aktiemarknadsnämndens uttalande 1986:3, kommenterat ovan, där det konstaterades att vid offentligt erbjudande skulle bundna och fria aktier bedömas efter marknadsvärdet och inte som samma aktieslag.

Även andra faktorer en rent ekonomiska spelar in vid otillbörlighetsbedömningen. I fallet AD 1988 nr 20 ansågs två års uppsägningstid för VD inte som otillbörlig fördel. Om däremot den gynnande är aktieägare eller honom närstående är gränserna snävare.⁶³

Ett intressant fall ur dansk praxis är UfR 1985 s 183. Generalklausulen återopades här mot utsvältning. Danmarks HD ogillade talan då aktierna köpts med vetskap om den restriktiva utdelningspolitiken. Detta har kritiserats i doktrin såtillvida att vetskap inte kan jämföras med samtycke.⁶⁴ En möjlighet finns alltså att även för en ny aktieägare kända förhållanden kan angripas som otillbörliga.

Ett ytterligare exempel på otillbörlighet från dansk rätt finns i fallet UfR 1931 s 276. Majoriteten upphävde ett avtal som gynnade bolaget som helhet men missgynnade majoritetens övriga intressen. En försvarande omständighet var att majoriteten hade köpt in sig i bolaget för att få möjlighet att upphäva det för sina övriga intressen betungande avtalet.⁶⁵

Om nyemission genomförs med fördelning i proportion till tidigare aktieinnehav, vid en tidpunkt då det är känt att vissa aktieägare inte har råd att delta, kan detta innebära att nyemissionen blir otillbörlig? Om skälen bakom nyemissionen är företagsekonomiskt riktiga och försvarliga är det inte så. Även om det finns illojala motiv bakom, torde det vara mycket svårt att få emissionen otillbörlig om det finns företagsekonomiska skäl bakom. För att otillbörlighet ska föreligga måste det styrkas att ett beslut har skadlig effekt för bolaget. Det är svårt och innebär ett otillfredsställande skydd i Sverige enligt Bergström med flera.⁶⁶

5.3 Sakliga skäl

Likhetsprincipen kan inte i alla fall tillämpas strikt. Som samlingsterm för de situationer som medger undantag används i doktrin begreppet sakliga skäl. Vad detta innebär mera konkret är inte så lätt att precisera. Som ovan nämnts är det möjligt att göra undantag från likhetsprincipen i bolagsordningen eller med stöd i lag. Skyddet för en ny aktieägare ligger då i att veta om vilken olika behandling han kan förväntas bli utsatt för innan han satsar pengar i bolaget. När det gäller sakliga skäl är läget för en ny aktieägare mera osäkert. Vad som menas med sakliga

⁶² Johansson, s 131

⁶³ Johansson, s 147

⁶⁴ Johansson, s 130

⁶⁵ Dotevall, s 288

⁶⁶ Bergström m fl, s 141

skäl är inte definierat. Förarbetena ger i stort sett ingen vägledning. Svaret får sökas i rättspraxis och doktrin.

Begreppet sakliga skäl uppkom i det föreningrättsliga fallet NJA 1977 s 393. Det rörde en medlem som hade gjort sig skyldig till brott mot stadgarna i den bostadsrättsförening hon tillhörde och blev därför utesluten. Andra föreningsmedlemmar som gjort sig skyldiga till samma stadgebrott blev emellertid inte uteslutna. HD ansåg att trots att uteslutningen var stadgeenlig fick det ”anses åligga styrelsen att iakttaga den allmänna föreningrättsliga grundsatsen att medlemmar inte får behandlas olika, med mindre än detta är av sakliga skäl motiverat”. Samma stadgebrott ska alltså behandlas lika. Föreningen kan inte godtyckligt välja vem av stadgebrytarna man vill utesluta. Detta var dock ett föreningrättsligt fall och situationen där olika behandlingen inträffade var, åtminstone enligt mitt tycke, uppenbart orättvis. I NJA 1989 s 751 sägs att den föreningrättsliga likhetsprincipen i första hand torde avse rent illojala eller otillbörliga förfaranden mot föreningsmedlemmar. Möjligen kan detta uppfattas som en skärpning av likhetsprincipen. Fallet rörde vilken debiteringsnorm som skulle gälla för kabel-TV, något som rimligen ligger långt från det illojala. Vad som utgör sakliga skäl får enligt min uppfattning fortfarande anses öppet. Ovan kommenterade fall var dessutom föreningrättsliga och därför av mindre tyngd för bolagsrätten.

Vid vinstutdelning kan det aldrig föreligga sakliga skäl för att besluta om olika utdelning på samma aktier utan den drabbades samtycke.⁶⁷ Frågan om det överhuvudtaget finns möjlighet till olika vinstutdelning diskuteras under avsnitt 6.2.4.

Johansson anser inte att man i någon generell formel kan säga vad som utgör sakliga skäl för undantag från likhetsprincipen, utan man måste göra en bedömning från fall till fall. Rent allmänt menar han att likhetsprincipen ska vara utgångspunkten i en bedömning mellan de motstridiga intressena. Avsteg från likhetsprincipen ska endast tillåtas när majoritetens intresse för avsteg anses väga betydligt tyngre än minoritetens intresse för att behålla likhetsprincipen. I tveksamma fall bör man avgöra till minoritetens fördel.⁶⁸ Även Andersson intar en minoritetsvänlig attityd. Sakliga skäl får motivera avsteg endast när så kan ske utan att det åsyftade skyddet för aktieägarna, som väger tyngst, talar mot.⁶⁹ I det här sammanhanget ska även uppmärksammas svårigheten till likabehandling då favorisering av vissa ägargrupper ofta sker genom styrelsebeslut och därför inte kommer till minoritetens kännedom.⁷⁰

Ett exempel på ett godtagbart sakligt skäl för avsteg från likhetsprincipen är om majoritetsägaren får för konkurrenterna begärlig information. Denna behöver då i likhetsprincipens namn inte lämnas till alla aktieägare. Även i andra sammanhang kan sakliga skäl för undantag finnas när det gäller information. Ett exempel är när man ska förankra en planerad emission hos aktieägare med avgörande inflytande. Då måste enligt Johansson rimligtvis undantag medges. Avsteg kan också göras när det ligger i samtliga aktieägares intresse, och minoritetsägarens motsträvighet beror på annat än hans egenskap av aktieägare.⁷¹

⁶⁷ Rodhe, s 260

⁶⁸ Johansson, s 124

⁶⁹ Andersson, s 254

⁷⁰ Dahlgren-Moberg, s 21

⁷¹ Johansson: Minoritetsrätt, s 42 f och Nial-Johansson, s 152

Pehrson anser att även åtgärder som inte är sakliga, men vars åtgärder är relativt marginella kan undgå att träffas av likhetsprincipen. Dock nöjer han sig med att konstatera att omfattningen är svår att precisera, någon ytterligare utveckling görs inte.⁷² Ett osakligt skäl med marginella verkningar blir alltså sakligt. Dotevall säger mera generellt att olika behandling inte får förekomma överhuvudtaget utan stöd i lag eller bolagsordning.⁷³

Även i utländsk rätt förekommer begreppet sakliga skäl som motivering till olika behandling av aktieägare⁷⁴. I finsk rätt finns en likhetsprincip liknande den svenska, som har behandlats i praxis. I fallet HD 1944 II 157 hade några men inte alla aktieägare i ett bolag fått nyttja ett av bolaget ägt jordbruksområde. Detta stred mot likhetsprincipen. I fallet HD 1926 I 38 hyrde flera aktieägare lägenheter i bolagets hus. En aktieägare och hyrestagare ansåg sin hyra vara för hög i jämförelse med de övriga aktieägarnas, och därmed att hans rätt enligt likhetsprincipen kränkts. Då domstolen inte bedömde hyran oskälig jämfört med hyrorna för övriga lägenheter, ansågs inte likhetsprincipen kränkt.⁷⁵ Även om det inte sägs verkar en saklighetsbedömning göras även i finsk rätt. I det första fallet konstaterades en klar olikhet, vissa fick utnyttja jordområdet andra inte. Detta kunde inte anses sakligt motiverat. I det andra konstaterades att hyran jämförelsevis inte var oskälig, ett visst utrymme för olikhet verkar föreligga. Jämför detta med det svenska fallet NJA 1989 s 751, kommenterat ovan, där viss olika behandling accepterades.

När det gäller att avvärja en allvarlig kris för bolaget kan olika behandling av aktieägarna vara sakligt motiverad, åtminstone så länge inte otillbörlig fördel för vissa och nackdel för andra aktieägare uppkommer. Också en olika behandling som medför fördelar för alla aktieägare, men större för vissa kan anses sakligt motiverad.⁷⁶

5.3.1 Vad innebär företagsekonomiskt riktigt?

I propositionen till ABL sägs att ett beslut som är företagsekonomiskt riktigt och försvarbart och är i bolagets intresse inte är otillbörligt, även om det strider mot likhetsprincipen.⁷⁷ Detta ger upphov till två frågor. För det första går det att avgöra vad som är företagsekonomiskt riktigt, och för det andra är det då företagsekonomiskt riktiga beslut som är sakliga skäl och därmed medger undantag från likhetsprincipen?

Rodhe anser det vara en orimlig ståndpunkt att en företagsekonomiskt riktig och försvarbar åtgärd i bolagets intresse inte kan vara otillbörlig. Företagsekonomi kan inte ge några normer. Om detta godtas riskerar man att helt sätta likhetsprincipen ur spel. Inte heller att åtgärden är i bolagets intresse ger någon vägledning. Bolagets intresse är aktieägarnas gemensamma intresse, och kan därför inte användas för att lösa en konflikt mellan aktieägarna.⁷⁸

⁷² Pehrson, s 501

⁷³ Dotevall, s 283

⁷⁴ Johansson, s 121f: I tysk rätt talas om att en olika behandling måste vara "sachlich berechtigt". I norsk rätt har olika behandling tillåtits om det inte innebär ett "aapenbart misbruk", Werlauff, s 98 ser likhetsprincipen i dansk rätt som ett förbud mot "sagligt obegrundet" olika behandling.

⁷⁵ Taxell, s 44

⁷⁶ Åhman, s 798

⁷⁷ Prop 1973:93, s 137

⁷⁸ Rodhe, s 247, Inte heller aktiebolagskommittén i SOU 1995:44 anser att en konflikt mellan aktieägarna kan lösas genom att se till bolagets intresse.

Pehrson intar en mera positiv hållning till begreppet företagsekonomiskt riktigt. En företagsekonomiskt riktig åtgärd är inte otillbörlig i generalklausulens mening. Domstolarna ska göra en självständig bedömning av vidtagna åtgärder. Då det är svårt för en domstol att avgöra vad som är företagsekonomiskt riktigt ska domstolarna endast underkänna åtgärder som mer entydigt framstår som icke företagsekonomiskt riktiga.⁷⁹ Otillbörlighetsrekvisitet blir därmed strängt och slår bara till vid direkt missbruk. Pehrson anser vidare med utgångspunkt från NJA 1977 s 393 att saklig motivering till avsteg från likhetsprincipen finns om det är företagsekonomiskt riktigt eller försvarligt. Pehrson tar således generalklausulens otillbörlighetsrekvisit företagsekonomiskt riktigt till att gälla även huruvida sakliga skäl föreligger för att göra avsteg från likhetsprincipen.⁸⁰ I enlighet med att enbart åtgärder som mera entydigt framstår som icke företagsekonomiskt riktiga bör underkännas blir tillämpningsområdet för sakliga skäl stort. Endast vid direkt missbruk framstår ett skäl som osakligt. Minoritetsskyddet försvagas således med Pehrsons tolkning.

Samuelsson ser inte några problem med vad som anses vara företagsekonomiskt riktigt och försvarligt. Det är helt enkelt ”den inverkan beslut, rättshandling och åtgärder har på bolagets vinst så som den framträder vid tillämpningen av redovisningsnormer”. Likhetsprincipen ska således vika för vinstmaximeringsprincipen.⁸¹ Detta förutsätter dock att begreppet företagsekonomiskt riktigt verkligen är användbart, och att det går att avgöra mellan två alternativ vilken inverkan på vinsten de får.

En ännu mera vinstorienterad syn har Macey. Rationella aktieägare vill maximera sin avkastning. Om detta inträffar vid olika fördelningar i strid med likhetsprincipen bör detta godtas. Investerare inser detta när de går in i ett företag. Det är istället orättvist att åberopa likhetsprincipen mot de som skulle få högre utdelning, då det strider mot bolagets bästa. Kontrollaktieägare som säljer sin kontrollpost bör inte dela denna premie med minoriteten. Det skulle innebära att en regel uppkom som förhindrade aktieägare att sälja till någon som ville betala bättre. Det skulle vara till nackdel för alla aktieägare då det skulle bli svårare att anskaffa kapital få in ny ledningskompetens.⁸²

Viss praxis finns då domstolar beaktat företagsekonomiska skäl i sina bedömningar. I fallet NJA 1967 s 313 hade bolagsstämman fattat ett beslut som stred mot bolagets verksamhetsmål. Trots att beslutet bedömdes vara företagsekonomiskt riktigt upphävdes beslutet. I det norska fallet Rt 1929 s 252 accepterades en försämring av enbart vissa aktiers rätt då åtgärden i fråga var den för bolaget bästa tänkbara lösningen. Alternativet hade varit konkurs.⁸³ Likhetsprincipen fick alltså ge vika i en nödsituation.

Några transaktioner med Skrinet bedömdes inte strida mot vare sig likhetsprincipen eller generalklausulen då affären var företagsekonomiskt riktig. Transaktionerna rörde affärer mellan bolaget och ledande företrädare som samtidigt var aktieägare. Då transaktionerna bedömdes vara inom det affärsmässigas ram ansågs de inte strida mot likhetsprincipen.⁸⁴

⁷⁹ Pehrson, s 492

⁸⁰ Pehrson, s 500f, Kedner-Roos, s 184 och Åhman, s 807 har en liknande uppfattning

⁸¹ Samuelsson, s 97

⁸² Macey, s 98 ff

⁸³ Johansson, s 122

⁸⁴ Balans 1987:5, s 8 f

Även det tidigare kommenterade Gambro-fallet i aktiemarknadsnämndens yttrande 1987:3 bör kommenteras här. Förlikningsuppörelsen ansågs förmånlig för bolaget som helhet, trots att vissa aktieägare gynnades framför andra. Även om fallet rör en riktad emission kan det ge vägledning om vad sakliga skäl som undantag från likhetsprincipen kan innebära.⁸⁵

5.4 Möjlighet att avtala bort likhetsprincipen

En aktieägare kan avtala bort sina rättigheter enligt likhetsprincipen. Ett sådant avtal är giltigt, med reservation för de avtalsrättsliga ogiltighetsreglerna. Avtalet är bindande mellan parterna men får inte någon bolagsrättslig effekt.⁸⁶ Det är däremot inte möjligt att som aktieägare med bindande verkan avtala bort sina framtida rättigheter rent allmänt enligt likhetsprincipen. Det måste ske vid varje enskilt tillfälle.⁸⁷

5.5 Betydelsen av individuella faktorer

Rättsläget är osäkert i vad mån aktieägarens individuella uppfattning om hur en åtgärd drabbar honom har betydelse. Pehrson anser att åtgärder som är företagsekonomiskt riktiga och bara innebär nackdelar för personer med mer udda uppfattningar inte strider mot generalklausulerna.⁸⁸ JustR Bengtsson diskuterar i NJA 1977 s 393 om en föreningsmedlems individuella uppfattning har betydelse för om olika behandling har skett. Bengtsson anser att individuella faktorer bör ha betydelse vid bedömningen. Fallet rörde dock uteslutning ur en bostadsrättsförening, där individuella faktorer torde ligga närmare till hands än inom bolagsrätten. Ett ytterligare fall från föreningsrätten är RH 1990:118. I fallet fastslås att bostadsrättsföreningsmedlemmarnas olika nytta av hiss, gör inte installation av sådan till otillbörlig fördel respektive nackdel. I NJA 1962 s 182 tillämpades likhetsprincipen på gåva. Gåvomottagarens person ansågs vara av betydelse.⁸⁹ Den situation jag närmast kan tänka mig är när en nyemission genomförs, med vetskap om att vissa aktieägare inte har råd att delta. Detta diskuteras ovan under avsnitt 5.2.3.

5.6 Analys

Utgångspunkten för ett bolag är att alla aktieägare ska behandlas lika. För att se om avvikelser är möjliga får man i första hand se om lagen eller bolagsordningen medger undantag. Om så är fallet bör man ha i minnet att generalklausulens otillbörlighetsrekvisit begränsar dessa undan-

⁸⁵ Aktiemarknadsnämndens uttalande 1987:3, refererat i Balans 1987:5, s 19 ff

⁸⁶ Johansson, s 120

⁸⁷ Falkman, s 33

⁸⁸ Pehrson, s 498

⁸⁹ Johansson, s 117

tag. Även i de fall då undantag medges finns alltså en gräns i att de inte får bli otillbörliga. I den praxis jag har undersökt, främst riktade emissioner, har det visat sig att otillbörlighetsbedömningen har varit vid. I exemplen på godkända riktade emissioner har utspädningen varit marginell eller har emissionen varit klart ekonomiskt motiverad för bolaget. Några större möjligheter till olika behandling på illojala grunder har jag inte funnit. Finns inte möjlighet i lag eller bolagsordning att göra avvikelser från likhetsprincipen så gäller den. Möjligen kan sakliga skäl medge undantag. Detta är dock mycket svårt att precisera. I detta sammanhang ska påpekas att även när lag eller bolagsordning tillåtit undantag har otillbörlighetsbedömningen varit vid. Av detta drar jag slutsatsen att utrymmet för sakliga skäl måste vara snävt. Vid en bedömning av om sakliga skäl föreligger väger minoritetens intresse tungt.

Jag är tveksam till uttalandet i propositionen, att företagsekonomiskt riktiga och försvarliga beslut i bolagets intresse inte är otillbörliga, är till någon större vägledning i bedömningen om en åtgärd är otillbörlig eller osaklig. Även om jag inte helt håller med Rodhe om att företagsökonomi inte ger några normer, så är det åtminstone svårt att finna dem i en konflikt mellan aktieägare i ett bolag. Min uppfattning är att endast klart och entydigt företagsekonomiskt riktiga åtgärder inte är otillbörliga eller utgör sakliga skäl.

Att som Pehrson förespråka att endast åtgärder som mera entydigt framstår som företagsekonomiskt omotiverade bedöms som otillbörliga, anser jag vara en farlig väg att gå. Då det är problematiskt att bedöma vad som är företagsekonomiskt motiverat finns risken att utrymmet blir väldigt stort. Det allra mesta blir företagsekonomiskt motiverat eller åtminstone inte omotiverat och därmed inte otillbörligt. Om dessutom bedömningen av vad som utgör sakliga skäl ska bedömas enligt att det som är företagsekonomiskt motiverat inte är osakligt blir konsekvenserna långtgående. Utrymmet för vad som utgör sakliga skäl som medger undantag från likhetsprincipen blir mycket stort. Likhetsprincipen och då även minoritetsskyddet försvagas, något som knappast kan vara förenligt med att generalklausulerna och därmed begreppet företagsekonomiskt riktigt som uppkom för att stärka just minoritetsskyddet.

5.7 Slutsats

Vad som utgör sakliga skäl som medger undantag från likhetsprincipen går inte att säga i någon generell formel. En företagsekonomisk bedömning ger en begränsad vägledning i frågan. För minoritetsskyddet är det av vikt att likhetsprincipen upprätthålls så klart och entydigt som möjligt.

6 Tillämpning av likhetsprincipen

6.1 Inledning

En utredning om likhetsprincipen och undantagen från denna kan lätt bli abstrakt och därmed svår att tillämpa. Jag har därför tittat på de konkreta bolagsrättsliga situationer som jag främst anser likhetsprincipen har betydelse för.

6.2 Situationer där likhetsprincipen bör beaktas

6.2.1 Vinstutdelning

Likhetsprincipen gäller som tidigare nämnts strikt vid vinstutdelning. Då finns ingen möjlighet till att anföra sakliga skäl för olika utdelning på lika aktier. Även beträffande aktieägarens närvarorätt på bolagsstämma gäller likhetsprincipen strikt. Där finns inga sakliga skäl för att bevilja undantag. Det kan endast de berörda aktieägarna göra.⁹⁰ Lindskog påpekar att likhetsprincipen förhindrar koncernbidrag från icke helägt dotterbolag, om inte minoriteten kompenseras härför. Kompensationen ska uppgå till motsvarande koncernbidraget.⁹¹ Nerep utvecklar problematiken i samband med koncernbidrag till icke helägt bolag i koncernen. ”Så snart *en enda aktieägare* (min kursivering) invänder mot att en stor aktieägare, till exempel moderbolaget, erhåller koncernbidrag motsvarande vinstutdelning, kan aktieägaren ställa krav på vinstutdelning i lika mån till honom”. Nerep tolkar likhetsprincipen strikt utifrån generalklausulen på så sätt att olika vinstutdelning är otillbörlig.⁹² Vad som är i lika mån är inte helt klart.

Lindskog anser det vara tveksamt om det är förenligt med likhetsprincipen att låta skillnaden i skattemässig behandling av koncernbidrag och vinstutdelning (t ex så att denna utgår endast med 70% av det belopp per aktie som moderbolaget erhåller i koncernbidrag, utdelningen beskattas ju hos bolaget).⁹³ Blomberg med flera är av annan uppfattning. De anser att övriga aktieägare kompenseras tillräckligt genom utdelning till 70% av koncernbidraget per aktie.⁹⁴ Likhetsprincipen uppfylls när bolaget före skatt ger ut lika stor utdelning per aktie, även om skatteregler för bolaget gör att olika belopp per aktie betalas ut. Detta anser jag kan diskuteras. Likhetsprincipen är en minoritetsskyddsregel och det skulle drabba minoriteten om detta syn-

⁹⁰ Rodhe, s 248 och Nial-Johansson, s 152

⁹¹ Lindskog, s 87

⁹² Nerep, s 209

⁹³ Lindskog, s 87

⁹⁴ Blomberg m fl, s 219

sätt slog igenom. Vidare anser jag inte att bolagets skattesituation ska påverka tillämpningen av likhetsprincipen. Ändringar av skattereglerna skulle då även leda till att tillämpningen av likhetsprincipen ändrades. En sådan osäkerhet är varken till gagn för minoritet eller majoritet.

Falkman påpekar att bolaget kan inte ens med samtliga ägares samtycke ha olika vinstutdelning på aktier av samma slag. Ett sådant beslut ses som ett avtal mellan aktieägaren, med de skatterättsliga konsekvenser det innebär.⁹⁵

6.2.2 Förtäckt utdelning

Förtäckt utdelning innebär att aktieägare tillförs värde från bolaget på annat sätt än utdelning. Exempel på detta är att lön som inte är marknadsmässig betalas till en aktieägare och att bolaget säljer egendom till underpris till en aktieägare. Ur likhetssynpunkt ses förtäckt utdelning precis som vanlig utdelning. Likhetsprincipen tillämpas strikt. Generalklausulen kan inte användas på förtäckt utdelning, då detta är just utdelning och ingen otillbörlighetsbedömning bör göras. Vinstutdelningar bör behandlas enligt samma regel, vare sig de är öppna eller förtäckta.⁹⁶

Johansson anser att förtäckt vinstutdelning kan godtas om den inte strider mot likhetsprincipen. Är övriga aktieägare kompenserade uppkommer ingen återbäringsskyldighet.⁹⁷ Andersson anser däremot inte att kompensationstänkandet är tillräckligt. Minoritetsskyddet försvagas genom att minoriteten även har ett intresse av att på bolagsstämman göra sin röst hörd och utöva ett visst inflytande på utdelningspolitiken. Risken finns att majoritetsägare i alltför stor utsträckning tillgodogör sig vinstmedel utan tanke på bolagets framtid. Minoritetsägaren bör se detta och debattera det på bolagsstämman och eventuellt påverka majoriteten till annat beslut.⁹⁸ Vidare anser Anderson att en sådan kompensationsregel förefaller vara ”ägnad att underlätta för majoritetsaktieägare att företa förtäckt utbetalning i strid mot likhetsprincipen”, då överträdelser kan läkas i efterhand genom kompensation. En kompensationsregel kan miss-tänkas stimulera majoritetsägare att företa förtäckt utdelning till nackdel för minoritetsägare, eftersom minoriteten inte alltid får vetskap om den förtäckta utdelningen.⁹⁹

Skattedomstolarna upprätthåller likhetsprincipen vid beskattningen. I RÅ 1971 Fi 1909 behandlades huruvida en aktieägare hade fått inkomst från ett fåmansföretag. RR fann att samtliga aktieägare hade fått lika stor förtäckt utdelning, trots att en ägare var heltidsanställd i bolaget. Den del som kommit den anställda till del på förtäckt vis ansågs inte vara inkomst utan med stöd av likhetsprincipen utdelning. Dock betonas att praxis på området är mager.¹⁰⁰

6.2.3 Sakutdelningar

Likhetsprincipen ska ses ur aktieägarens perspektiv. Vid sakutdelningar bör därför marknadsvärdet vara avgörande. Det blir i strid med likhetsprincipen om bokförda värden, som understiger marknadsvärden, utdelas till vissa aktieägare och kontanter till vissa. Om aktieägare

⁹⁵ Falkman, s 42, närmast kan gåvoskatt för bolaget bli aktuell om en aktieägare avstår sin utdelning

⁹⁶ Andersson, s 260

⁹⁷ Johansson, s 292

⁹⁸ Andersson, s 593 f

⁹⁹ Andersson, s 595

¹⁰⁰ Gäverth, s 593

mottar utdelning till bokfört värde så ska proportionen mellan marknadsvärde och bokfört värde vara densamma för alla aktieägare, för att likhetsprincipen inte ska åsidosättas.¹⁰¹

Konsekvensen blir att man måste skilja borgenärsskyddsreglerna från likhetsprincipen. Borgenärsskyddsreglerna i 12 kap 2 § ABL anger utdelningsbart kapital grundat på balansräkningen. När det däremot gäller aktieägarnas rätt till bolagets förmögenhet är det marknadsvärdet som gäller. I NJA 1995 s 743 fastslog HD att nettometoden, det vill säga bokförda värden, ska gälla vid utdelning av sakvärden. Fallet bedömdes emellertid ur borgenärssynpunkt. Dock uttalar HD att detta inte hindrar att likhetsprincipen beaktas ur minoritetssynpunkt.¹⁰² Ett aktivt tillämpande av likhetsprincipen kan minska nettometodens betydelse. Bruttometoden ska fortfarande beaktas ur likhetssynpunkt.

6.2.4 Återbetalning av villkorade aktieägartillskott

Rodhe fastslår att återbetalning av villkorade aktieägartillskott är att betrakta som utdelning och att tillgängliga vinstmedel därför måste finnas. Återbetalning sker sedan bolagsstämman beslutat om vinstutdelning.¹⁰³ Vid vinstutdelning tillämpas som tidigare fastslagits likhetsprincipen strikt. Lika aktier ska ha lika utdelning. Någon möjlighet till resonemang finns om sakliga skäl finns inte. Frågan uppkommer då om en majoritet kan besluta om återbetalning av ett villkorat aktieägartillskott mot minoritetens vilja eller med andra ord kan en aktieägare under åberopande av likhetsprincipen hindra att hans vinstandel går till återbetalning av ett villkorat tillskott?

En strikt tolkning av likhetsprincipen förespråkas av Prytz-Tamm angående utbetalning av villkorade aktieägartillskott. Då återbetalning av villkorade aktieägartillskott är en form av vinstutdelning kan inte bolagsstämman genom att åberopa företagsekonomiska skäl eller något annat dra in utdelningen på vissa aktier. Förvisso gynnas eller drabbas alla aktieägare lika av återbetalningen av ett villkorat tillskott, men det principiellt viktiga är vem som förfogar över vinstmedlen. Rätten till vinstutdelning ingår i aktierätten, som innebär att endast aktieägare har rätt till andel i bolagets vinst och tillgångar vid likvidation, om inte annat är särskilt stadgat i lag eller bolagsordning.¹⁰⁴

Tillskottsgivaren måste istället, för att inte kränka likhetsprincipen, avtala med aktieägarna individuellt att pengarna ska betalas tillbaka. Det räcker inte att avtala med majoriteten av aktieägarna att de ska rösta för återbetalning. Ett enhälligt beslut måste tas på bolagsstämman för att återbeta aktieägartillskottet. I annat fall kränks likhetsprincipen. Majoriteten kan nämligen aldrig förfoga över utdelade medel.¹⁰⁵

Minoritetsägare kan däremot inte åberopa generalklausulen för att hindra återbetalning av ett villkorat aktieägartillskott. Det kan knappast anses vara otillbörligt att den som genomför ett aktieägartillskott under villkor om återbetalning får tillbaka detta när vinstmedel är tillgängliga. Tillskottet hade ju inte gjorts om det inte skulle återbetalas när vinstmedel blev tillgängli-

¹⁰¹ Andersson: Om verkliga värden..., s 577 f

¹⁰² Gometz, s 5 f

¹⁰³ Rodhe: Något om..., s 19 ff

¹⁰⁴ Prytz-Tamm, s 144 f

¹⁰⁵ Prytz-Tamm, s 146

ga. Någon nackdel för övriga aktieägare i det att de missar vinstutdelning föreligger således inte.¹⁰⁶

Även Nial-Johansson kommenterar i mera allmänna ordalag att bolagsstämman inte kan under åberopande av företagsekonomiska skäl reducera den vinstutdelning som faller på vissa aktier.¹⁰⁷ De diskuterar dock inte situationen med ovillkorade aktieägartillskott. Grosskopf konstaterar däremot att återbetalning av ett villkorat tillskott innebär ett åsidosättande av likhetsprincipen. Samtliga övriga aktieägare bör därför skriftligen godkänna ett sådant åsidosättande.¹⁰⁸

Tillskottsgivarens grund för att få tillbaka sitt tillskott är att han ingått avtal med viss majoritet att de åtar sig rösta för vinstutdelning till honom. Detta kan inte enligt Prytz-Tamm innebära att övriga aktieägare har fråntagits sin rätt till vinstutdelning enligt likhetsprincipen. Vinsten är en del av aktierätten. Aktieägaren kan själva förfoga som han vill över denna. Det innebär dock inte att majoriteten kan förfoga över samtliga aktieägares aktierätt. En sådan inskränkning förutsätter enligt 3 kap 1 st ABL stöd i lag eller bolagsordning. Argumentet att alla aktieägare i slutändan behandlas lika genom att bara den som gjort ett tillskott får tillbaka det är inte det relevant. Det är istället vem som förfogar över rätten till utdelning. Det gör bara den enskilde aktieägaren och inte en majoritet.

I de fall då inte enhällighet kan uppnås får istället vinstutdelning ske till aktieägarna i proportion till deras aktieinnehav. Därefter står det var och en fritt att disponera över sin vinst lämpligen genom att betala den till tillskottsgivaren.¹⁰⁹ Frågan uppkommer om det är rimligt att en minoritet tillgodogör sig senare vinstutdelning som beror på ett villkorat tillskott som de röstat mot återbetalning av? Lindskog hävdar att en minoritet inte får missbruka tillskottsgivarens goda vilja med tillskottet, och begära minoritetsutdelning enligt 12 kap 3 § 2 st ABL, när utdelningsbara medel finns som en följd av tillskottet.¹¹⁰ I de fall minoriteten har haft nytta av tillskottet får tillskottsgivaren hävda att obligationsrättslig bundenhet har uppkommit och på den vägen försöka kräva tillbaka tillskottet. Även utan kontraktsreglering torde tillskottsgivaren i viss utsträckning kunna hävda en avtalsgrundad rätt till vad aktieägarna uppstår från bolaget.¹¹¹

Bolagsstämman kan inte heller genom att införa en klausul i bolagsordningen, vilket kräver kvalificerad majoritet enligt 9 kap 15 § ABL, som säger att villkorade aktieägartillskott ska återbetalas. Bolagsstämman kan enligt Prytz-Tamm inte med kvalificerad majoritet rubba vinstsyftet, aktierätten och likhetsprincipen. Detta eftersom bolagsordningen utgör den yttre ramen för stämmans kompetens.¹¹² Vill bolagsstämman gå utanför denna får man antingen vara eniga eller gå via de krav på registrering som gäller för ändring av bolagsordningen. För detta talar också kravet på synbarhet. En aktieägare ska inte riskera att vinstutdelningen sker i strid med ABL 3 kap 1 § utan att detta sker enhälligt eller framgår av bolagsordningen.

¹⁰⁶ Prytz-Tamm, s 142 f

¹⁰⁷ Nial-Johansson, s 143

¹⁰⁸ Grosskopf, s 60

¹⁰⁹ Prytz-Tamm, s 148 f

¹¹⁰ Lindskog refererad i Prytz-Tamm s 148

¹¹¹ Hellner, s 737 ff

¹¹² Johansson, s 107 ff

Jag är tveksam till om likhetsprincipen verkligen kan tillämpas så strikt som Prytz-Tamm förespråkar. Enhälligheten är förvisso stor i doktrin att likhetsprincipen ska tillämpas strikt vid vinstutdelning. Och återbetalning av villkorat aktieägartillskott är ju en form av vinstutdelning. Jag tror dock att i det här speciella fallet kan sakliga skäl medge undantag från likhetsprincipen. I doktrin har framförts att sakliga skäl till avsteg från likhetsprincipen kan finnas när det gäller att avvärja en allvarlig kris för bolaget.¹¹³ Det är ofta i just krissituationer som villkorade aktieägartillskott görs.

Ovanstående problem kan också leda till att likhetsprincipen och generalklausulen ställs emot varandra. Strikt tillämpat leder likhetsprincipen till att återbetalning av villkorade aktieägartillskott kräver enhällighet. Å andra sidan kan de aktieägare som mottar utdelning istället för att denna går till återbetalning hävdas ha fått en otillbörlig fördel med motsvarande nackdel för tillskottsgivarna. Med min tolkning att generalklausulen främst är ett komplement till likhetsprincipen borde denna få företräde. Jag är dock tveksam i detta fall. Någon vägledning har inte stått att finna i rättspraxis eller doktrin.

6.2.5 Förvärv av egna aktier

Ett aktiebolag får som huvudregel inte förvärva egna aktier, 7 kap 2 § 2 st ABL. Undantag görs i tre fall. Vid övertagande av affärsrörelse får egna aktier som ingår i rörelsen förvärfas. I 13 kap 3 § ABL stadgas att minoritet i vissa fall kan få sina aktier inlösta av bolaget. Ett aktiebolag kan slutligen på auktion ropa in egna aktier som utmätts för bolagets fordran. Förbudet mot att förvärva egna aktier grundas bland annat på likhetsprincipen. Risken finns att denna frångås om egna aktier köps till överpris.¹¹⁴ Då lagen i vissa fall medger undantag från förvärvsförbudet och därmed likhetsprincipen, bara vissa aktieägare får möjlighet att sälja till bolaget, täcks dessa fall av generalklausulen. För att klandra beslut om förvärv krävs att otillbörlig fördel uppkommit. Det torde vara svårt att visa, då ett korrekt pris på en aktie är nästintill omöjligt att säga.

Aktiebolagskommittén föreslår att aktiebolag ska få tillåtelse att förvärva egna aktier efter beslut med kvalificerad majoritet på bolagsstämman.¹¹⁵ Att bolaget enbart erbjuder vissa aktieägare, men inte alla, möjlighet till att sälja aktier till visst pris är enligt min uppfattning inte förenligt med likhetsprincipen. Förvärv av egna aktier blir en form av vinstutdelning. Vid vinstutdelning tillämpas likhetsprincipen strikt. Om förvärv av egna aktier ska bli tillåtet bör därför en erbjudandeplikt finnas för att inte likhetsprincipen ska åsidosättas. Alla aktieägare ska få möjlighet att sälja sina aktier till bolaget under lika villkor. Om tillåtelse att förvärva egna aktier ses som ett avsteg från likhetsprincipen, blir generalklausulen tillämplig. Missnöjd aktieägare får då visa att otillbörlig fördel uppkommit. Det lär bli komplicerat med tanke på svårigheten att sätta ett korrekt pris på aktierna.

6.2.6 Tvångsinlösen

I 14 kap 31 § ABL stadgas att ett moderbolag som äger mer än nio tiondelar av aktierna med mer än nio tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett dotterbolag har rätt att lösa in mino-

¹¹³ Åhman, s 798

¹¹⁴ Prop 1975:103, s 215 f

¹¹⁵ SOU 1997:22, s 253

ritetens aktier. Även minoriteten har rätt att få sina aktier inlösta. Detta är till nytta både för majoritet och minoritet. Majoriteten kan förhindra att minoriteten hindrar dess planer. Minoriteten mister å andra sidan en mängd minoritetsskyddsregler som enbart gäller vid ett innehav på 10 %.¹¹⁶

Inlösenreglerna utgör skyddet för minoriteten när denna utträder ur bolaget. Därför bör reglerna ha sin utgångspunkt i ABL 3 kap 1 § att alla aktier har lika rätt i bolaget.¹¹⁷ Hur ska då inlösenpriset bestämmas för att inte komma i strid med likhetsprincipen?

I NJA 1957 s 1, Gimo-fallet, beaktades likhetsprincipen vid bestämmandet av inlösenpriset. Detta bestämdes utan hänsyn till att de var minoritetsaktier, utan som en andel av bolaget. Svensson drar av detta slutsatsen att likhetsprincipen inte bara är en skyddsregel för aktieägarna i förhållande till bolaget, utan också för minoriteten gentemot majoriteten. En majoritetsägare bör därför inte få genomföra tvångsinlösen till ett värde som understiger de inlösta aktiernas andel av hela bolagets värde.¹¹⁸

I NJA 1996 s 293, Balken-fallet, avvisar HD likhetsprincipen som grund för värderingen av minoritetsaktierna. Att minoritetsaktier ska värderas utan hänsyn till att de är just minoritetsaktier beror på att priset vid frivillig försäljning kan bli oskäligt lågt på grund av majoritetens värdestryckande åtgärder. Balken-fallet rörde noterade aktier, och inlösenpriset bestämdes därför till börskursen då HD inte ansåg någon ”värdestryckning” av denna skett. Hur HD anser att minoritetsaktier i icke noterade bolag ska värderas är mera osäkert. Svensson drar slutsatsen att två olika värderingsprinciper etablerats. Vid noterade bolag motsvaras inlösenbeloppet av börskursen och vid icke-noterade bolag av aktiernas andel av bolagets värde.¹¹⁹

Jag anser det olyckligt att HD frångått likhetsprincipen som grundläggande vid tvångsinlösen, trots att likhetsprincipen främst gäller relationen bolag-aktieägare, och inte mellan aktieägarna. Likhetsprincipen fungerade som ett skydd och en trygghet för minoriteten vid tvångsinlösen. Nu skall man istället bedöma om majoriteten gjort sig skyldig till värdestryckande åtgärder. Det kan bli väldigt svårt, och närmast omöjligt för en ekonomiskt svag minoritet att processa om.

6.2.7 Utsvältning

I 12 kap 3 § 2 st ABL fastslås att bolagsstämman ska besluta om utdelning om ägare till minst en tiondel av samtliga aktier yrkar på detta. Bolagsstämman behöver inte besluta om utdelning med mer än 5 % av bolagets egna kapital och utdelningen får inte vara i strid med utbetalningsförbudet i 12 kap 2 § ABL. Denna regel har tillkommit för att försvåra utsvältning från majoritetens sida.

Likhetsprincipen kan åberopas om ingen utdelning sker, men medlen på annat sätt används för att gynna majoriteten. Om däremot ingen utdelning i någon form heller sker till majoriteten kan minoriteten däremot inte åberopa likhetsprincipen utan är hänvisade till att begära utdel-

¹¹⁶ Rodhe, s 259f

¹¹⁷ Svensson, s 25

¹¹⁸ Svensson, s 37

¹¹⁹ Svensson, s 55

ning jämte utsvältningsregeln i ABL 12 kap 3 § 2 st.¹²⁰ Om minoriteten inte når upp till en tiondel av aktierna återstår generalklausulen. Det åligger då minoriteten att visa att utdelningspolitiken medför otillbörlig fördel för majoriteten.

I dansk rätt, där en konkret utsvältningsregel saknas, har domstolen i UfR 1985 s 183 prövat om ett bolags utdelningspolitik var otillbörlig. Den befanns inte vara så, då minoriteten var medveten om den restriktiva utdelningspolitiken när man köpte aktierna.¹²¹

6.3 Överträdelse av likhetsprincipen

Fattar bolagsstämman ett beslut som innebär avsteg från likhetsprincipen måste detta klandras enligt 9 kap 17 § ABL för att upphävas. Beslutet blir ingen nullitet enbart för att det befinns vara i strid med likhetsprincipen. Verkställs beslutet är de aktieägare som fått vinstutdelning återbetalningsskyldiga enligt ABL 12 kap 5 §, om de inte var i god tro.¹²² Vid klander ska domstolen ta ställning till om ”beslutet rent faktiskt innebär en icke tillåten olika behandling av aktieägare utan hänsyn till om detta inneburit en otillbörlig fördel för någon”.¹²³ Här återkommer man till problemet att bedöma om sakliga skäl kan tillåta en olika behandling. Vid ett domslut till förmån för kändanden kan domstolen antingen ändra eller upphäva beslutet. En ändring förutsätter att rätten kan fastställa vilket beslut som egentligen borde tagits. Då detta är svårt är det vanligaste att beslutet upphävs.¹²⁴

Då vinstutdelning som skett i enlighet med likhetsprincipen ska gå åter och endast vissa av aktieägarna är återbetalningsskyldiga på grund av ond tro, leder detta till att olikhet mellan aktieägarna uppstår. Aktieägare i god tro får större utdelning än de som var i ond tro. För att likhetsprincipen ska tillgodoses bör återbäringskrav som inte kan drivas på grund av mottagarens goda tro göras gällande kvittingsvis mot framtida utdelning.¹²⁵

Hellner ställer sig frågan om en styrelse som vid ingående av avtal har överskridit likhetsprincipen, kan komma från avtalet därför att den finner det ofördelaktigt genom att visa att medkontrahenten borde insett att minoritetsskyddet åsidosattes, och därmed var i ond tro. Hellner ställer sig tvekan till detta. Det skulle uppmuntra till illojala förfaranden. Det skulle vidare innebära att det primära ansvaret för minoritetsskyddet lades över på medkontrahenten, något som inte är avsett. Frågan är dock omstridd i doktrin.¹²⁶ Om bolag påstår ogiltighet vid värde-diskrepans vid kommersiella transaktioner, kan likhetsprincipen åberopas om inte enhälligt godkännande förelåg. Det förutsätter en rättshandling med en aktieägare. Generalklausulen

¹²⁰ Johansson: Minoritetsrätt, s 29 f. Vad som är att på annat sätt gynna majoriteten framgår inte. Det är dock inte att underlåta utdelning i syfte att tvinga minoriteten att sälja sina aktier till lågt pris. I en sådan situation återstår bara utsvältningsregeln. Andersson, s 247 f anser att utsvältningsregeln liksom likhetsprincipen är ett uttryck för att rättigheter som tillkommer aktieägare ska komma alla tillgodo.

¹²¹ Johansson: Minoritetsrätt, s 30 f

¹²² Andersson, s 256

¹²³ Gavatin, s 109

¹²⁴ Bergström m fl, s 142

¹²⁵ Lindskog, s 87, Johansson, s 304, I norsk rätt är det möjligt för domstol att besluta om utdelning i strid med likhetsprincipen för att komma till rätta med tidigare snedfördelningar.

¹²⁶ Hellner, s 735

kan tillämpas om rättshandlingen rör utomstående. I det fallet räcker det inte att enbart konstatera en värdediskrepans, denna måste även vara otillbörlig.¹²⁷

6.4 Avslutande kommentarer

Likhetsprincipen har betydelse i en mängd för bolagsrätten centrala problem. Det går inte generellt att säga vad som utgör sakliga skäl för undantag från likhetsprincipen utan en bedömning får göras i varje problemområde för sig. Jag gör bedömningen att återbetalning av villkorade tillskott kan utgöra ett sakligt skäl för undantag från att alla har lika rätt till vinstutdelning.

Att rättspraxis är begränsad behöver inte innebära att likhetsprincipen har liten betydelse. Den kan ha stor betydelse som ett osynligt stoppmärke mot illojalt beteende från majoritetens sida. Det är därför viktigt att likhetsprincipen upprätthålls så klart och entydigt som möjligt. Om likhetsprincipen minskar i betydelse till förmån för generalklausulen tror jag detta innebär försämringar för minoriteten. Det är mera preventivt för majoriteten att utgå från att ingen olika behandling av aktieägare ska ske än att ingen ska beredas otillbörlig fördel.

¹²⁷ Lindskog: Om aktiebolags..., 84 ff

7 Litteratur- och källförteckning

7.1 Litteratur

- Andersson, Jan: Om vinstutdelning från aktiebolag, Lustus Förlag AB, 1995, [cit. Andersson]
- Blomberg, Gunnar, Oppenheimer, Bertil, Bergdahl, Sverker och Nilsson, Karl-Olof: Företag i kris, BDO Revision, Informationsförlaget, Södertälje, 1993, [cit. Blomberg m fl]
- Dahlgren, Bo och Moberg, Krister: Rösten på stämman, Norstedts, Stockholm, 1987, [cit. Dahlgren-Moberg]
- Falkman, Henric: Leveraged buyouts, en bolagsrättslig probleminventering, Juristförlaget, Stockholm 1992, [cit. Falkman]
- Gavatin, Charles: Aktiebolagsrätt i teori och praktik, AB Svensk Byggtjänst, Stockholm, 1992, [cit. Gavatin]
- Grosskopf, Göran: Aktiebolagens finansieringsformer, Snogeholms Utbildnings AB, Malmö 1989, [cit. Grosskopf]
- Johansson, Svante: Bolagsstämma, Juristförlaget, Stockholm, 1990, [cit. Johansson]
- Johansson, Svante: Minoritetsrätt på bolagsstämma, Juristförlaget, Stockholm 1990, [cit. Johansson: Minoritetsrätt]
- Kedner, Gösta och Roos, Carl Martin: Aktiebolagslagen I, fjärde upplagan, Norstedts, Stockholm, 1991 [cit. Kedner-Roos]
- Lindskog, Stefan: Aktiebolagslagen, 12:e och 13:e kap, Kapitalskydd och likvidation, andra upplagan, Juristförlaget, Stockholm 1995, [cit. Lindskog]
- Macey, Jonathan R.: Svensk aktiebolagsrätt i omvandling - en rättsekonomisk analys. SNS Förlag, Stockholm 1993, [cit. Macey]
- Nerep, Erik: Aktiebolagsrättsliga studier - särskilt om kapitalskyddet, Juristförlaget, Stockholm 1994, [cit. Nerep]
- Nial, Håkan och Johansson Svante: Svensk associationsrätt i huvuddrag, sjätte upplagan, Norstedts, Stockholm 1995, [cit. Nial-Johansson]
- Pehrson, Lars: Generalklausuler i aktiebolagslagen. ur Festskrift till Sveriges Advokatsamfund 1887-1987. Norstedts, Stockholm 1987, [cit. Pehrson]
- Prytz, Jesper och Tamm, Mart: Tillskott utan aktieteckning, Juristförlaget, Stockholm 1995, [cit. Prytz-Tamm]
- Rodhe, Knut: Aktiebolagsrätt, 16:e upplagan, Norstedts, Stockholm 1993, [cit. Rodhe]
- Samuelsson, Per: Den aktiebolagsrättsliga likhetsprincipen, ur Nye tendenser i skandinavisk selskabsret, Jurist- og Ökonomforbundets Forlag, Gentofte, Danmark, 1995, [cit. Samuelsson]
- Samuelsson, Per: Information och ansvar, Norstedts, Stockholm 1991, [cit. Samuelsson: Information och ansvar]
- Svensson, Lennart: Värderingsfrågor vid tvångsinlösen av aktier, SET Revisionsbyrå AB, Trelleborg, 1996, [cit. Svensson]
- Taxell, Lars Erik: Aktieägarens rättsskydd, Åbo Akademi, Åbo 1961, [cit. Taxell]
- Werlauff, Erik: Selskabsmasken, GADs Forlag, Köpenhamn 1991, [cit. Werlauff]
- Åhman, Ola: Behörighet och befogenhet i aktiebolagsrätten, Lustus förlag, Uppsala 1997, [cit. Åhman]

7.2 Artiklar

- Balans** 1981/2: "Något om aktieägartillskott", av Knut Rodhe, [cit. Rodhe: Något om....]
1987/1: Aktiemarknadsnämndens uttalande 1986:3

	1987/5: Aktiemarknadsnämndens uttalande 1987:3
	1988/5: "Det hände i Skrinet"
	1988/10: Aktiemarknadsnämndens uttalande 1988:12
	1996/2: "HD avvärjde katastrof", av Ulf Gometz, [cit. Gometz]
Juridisk Tidskrift	1992/93, s 729-739: "Nobelutredningen - några reflexioner", av Jan Hellner, [cit. Hellner]
	1993/94, s 77-130, "Erbjudandeplikt?", av Rolf Skog, [cit. Skog]
Skattenytt	1996:10: "Beskattnings av utdelning till annan än aktieägare(eller kuponginnehavare)", av Leif Gäverth, [cit. Gäverth]
Svensk Juristtidning	1992 s 81-107, "Om aktiebolags anspråk på grund av olovlig kapitalanvändning; särskilt om s.k. bristtäckningsansvar", av Stefan Lindskog, [cit. Lindskog: Om aktiebolags...]
	1993 s 566-582, "Om verkliga värden och aktiebolagsrättsliga världen", av Jan Andersson, [cit. Andersson: Om verkliga...]
Tidsskrift for Rettsvitenskap	1-2/94: "Om kravet på likabehandling av aktieägare" av Clas Bergström, Peter Högfeldt och Per Samuelsson, [cit. Bergström m fl]

7.3 Offentligt tryck

Prop 1973:93	Förslag till lag om konvertibla skuldebrev m.m.
Prop 1975:103	Förslag till ny aktiebolagslag
Prop 1993/94:196	Ändringar i aktiebolagslagen(1975:1385) m.m.
SOU 1995:44	Aktiebolagets organisation
SOU 1997:22	Aktiebolagets kapital

8 Rättsfallsförteckning

Svensk rätt

NJA 1957 s 1

NJA 1962 s 182

NJA 1967 s 313

NJA 1977 s 393

NJA 1985 s 343

NJA 1989 s 751

NJA 1995 s 743

NJA 1996 s 293

RH 1990:118

RÅ 1971 Fi 1909

Dansk rätt

UfR 1931 s 276

UfR 1985 s 183

Finsk rätt

HD 1926 I 38

HD 1944 II 157

Norsk rätt

Rt 1929 s 252