JURIDISKA FAKULTETEN
vid Lunds universitet

Maja Svensson

Trustor

– en utredning av några rättsliga frågor kring den s.k. Trustoraffären

Examensarbete
20 poäng

Handledare: Torsten Sandström

Ämnesområde: Aktiebolagsrätt/börsrätt

Termin: VT 2000

Innehåll

SAMMANFATTNING 1

FÖRORD 2

FÖRKORTNINGAR 3

1 INLEDNING 4

1.1 Syfte och disposition 4

1.2 Metod, material och avgränsningar 5

2 HÄNDELSERNA KRING TRUSTOR 6

2.1 Bakgrund till händelserna 6
2.1.1 Inblandade personer 6
2.1.2 Bolaget Trustor före ägarskiftet 7

2.2 Ägarskiftet 8

2.3 Plundringen 9
2.3.1 Styrelse- och ledningsskifte 9
2.3.2 Förvaltningen av Trustors likvida medel 10

2.4 Uppdagandet och efterspelet 11
2.4.1 Uppdagandet av missförhållandena 11
2.4.2 Nytt ledningsskifte och extra bolagsstämma i Trustor 12
2.4.3 Efterföljande processer 13
2.4.4 Likvidationsbeslutet och överklagandet av detta 14

3 FÖRVÄRVSFRÅGOR 16

3.1 Budplikt 16
3.1.1 Allmänt 16
3.1.2 En europeisk utblick 17
3.1.3 Den svenska regleringen om budplikt 18
3.1.4 Trustoraffären och budplikten 20
3.1.5 Bör budplikten lagregleras? 22

3.2 Röstvärdesskillnader 23
3.2.1 Allmänt 23
3.2.2 En europeisk utblick 24
3.2.3 Trustoraffären och röstvärdesskillnaderna 25
3.2.4 Bör systemet med röstvärdesskillnader avskaffas? 27

4 ANSVARSFRÅGOR 29

4.1 Överträdelser av utbetalningsförbudet? 29
4.1.1 Utbetalningsförbudet 29
4.1.2 Överträdelser av utbetalningsförbudet av de inblandade i Trustoraffären? 32

4.2 Överträdelser av låneförbudet? 34
4.2.1 Låneförbudet 34
4.2.2 Överträdelser av låneförbudet av de inblandade i Trustoraffären? 36

4.3 Skadeståndsansvar? 37
4.3.1 Skadeståndsreglerna i aktiebolagslagen 37
4.3.2 Skadeståndsskyldighet för de inblandade i Trustoraffären? 38

5 FRÅGOR KRING LIKVIDATIONEN 40

5.1 Tvångslikvidation p.g.a. missbruk i Trustor 40
5.1.1 Allmänt om 13 kap. 3 § aktiebolagslagen 41
5.1.2 Domen om tvångslikvidation – tillämpningen av 13 kap. 3 § aktiebolagslagen 42
5.1.3 Tillägg i aktiebolagslagen med anledning av Trustoraffären? 43

5.2 Förtida återbetalning till Trustors aktieägare under likvidationen 44
5.2.1 Allmänt 44
5.2.2 Inlösen av aktier under likvidationen 45
5.2.3 Är förvärv av egna aktier möjligt under likvidation? 47

6 AVSLUTNING 50

BILAGA A 53

BILAGA B 54

BILAGA C 55

KÄLL- OCH LITTERATURFÖRTECKNING 56

RÄTTSFALLSFÖRTECKNING 60

Sammanfattning

Denna uppsats behandlar några rättsliga frågor som dykt upp i samband med händelserna i bolaget Trustor under 1997.

Trustoraffären kom att påverka debatten kring möjligheterna att förvärva makten i svenska bolag. Många hävdade att Lord Moynes förvärv av kontrollen i bolaget hade omöjliggjorts om Sverige haft en budplikt. Budplikten innebär att en köpare som förvärvar en viss procent av rösterna i ett bolag, tvingas att också lägga bud på resterande aktier i bolaget. Enligt min mening hade en budplikt av det slag som nu införts i Sverige inte förhindrat uppköpet av Trustor. Regleringen kan dock väntas försvåra vissa andra oseriösa uppköp. Skall också förvärvare som Lord Moyne hindras, måste dock en lagreglering av budplikten övervägas. Det har också hävdats att det svenska systemet med röstvärdesskillnader uppmuntrar till oseriösa maktövertaganden. Trustoraffären hade enligt min mening troligtvis inte genomförts om röstvärdesskillnader varit förbjudna. Ett förvärv hade då varit alltför oförmånligt. Enligt mig utgör risken för maktmissbruk dock inte ett tillräckligt starkt skäl för att avskaffa det rådande systemet.

Vid plundringen av Trustor skedde en mängd grova överträdelser av reglerna i aktiebolagslagen (ABL). Lord Moyne har enligt min bedömning brutit mot det s.k. utbetalningsförbudet i 12 kap. 1 § ABL och bör även vara skadeståndsskyldig gentemot Trustor. Detsamma bör gälla för Trustors förre verkställande direktör Lindsay Smallbone. Även personerna i den grupp personer som stod bakom Lord Moyne bör vara ansvariga för brott mot utbetalningsförbudet. Dessa är troligen endast ansvariga för s.k. bristtäckning.

Vid Trustors likvidation var det första gången som man i svensk rätt tillämpade regeln i 13 kap. 3 § ABL. Där stadgas att minoriteten kan väcka talan om en aktieägare har missbrukat sitt inflytande i bolaget och på detta sätt skadat bolaget. Med anledning av Trustor uppmärksammades också behovet av att komplettera stadgandet med en bestämmelse om interimistisk åtgärd. En sådan regel skulle ha som syfte att förhindra fortsatt missbruk tills rätten avgjort likvidationsfrågan. Fram till dess var nämligen Lord Moyne oförhindrad att rösta för sina aktier. Enligt min mening förefaller ett tillägg i 13 kap. 3 § ABL vara motiverat. Vid likvidationen av Trustor aktualiserades också frågan huruvida aktieägarna har möjlighet att, innan likvidationen är avslutad, få tillbaka kapital från bolaget. I Trustors fall handlar det nämligen om år innan rättsprocesserna kan avslutas och skifte genomföras. Inlösen av aktier har visat sig vara en möjlig väg för Trustors aktieägare att återfå kapital från bolaget under likvidationen. Eftersom inlösen uppvisar stora likheter med förvärv av egna aktier, finns det enligt mig ingen anledning att inte tillåta även denna form av utbetalning under likvidation. Ett bolag får dock aldrig självt inneha mer än en tiondel av aktierna i bolaget. Aktieåterköp utgör därför inte alltid ett fullgott alternativ till inlösen.

Förord

Detta arbete är tveklöst det mest utmanande och tålamodsprövande jag utsatt mig för under mina år på juristprogrammet. När jag i januari år 2000 påbörjade arbetet, blev jag snart varse vilka mängder av juridiska problem jag stod inför. Detta visade sig ändå bara vara toppen på isberget. Under skrivandets gång uppenbarade sig fler och fler juridiska snårigheter, och jag insåg snart att det inte var av en slump händelserna i Trustor ibland kommit att sammanfattas under begreppet ”Trustorhärvan”. Jag hoppas innerligt att den juridiska verkligheten inte alltid behöver vara så här invecklad. Trots detta vill jag understryka att det inte är utan en viss känsla av vemod jag lämnar ifrån mig min uppsats. Sällan har jag haft så många stunder av sann arbetsglädje som under den tid detta arbete fortlöpt. Ett särskilt tack vill jag i detta sammanhang rikta till Trustors likvidator Stefan Lindskog, utan vars hjälp med material och tålmodiga besvarande av frågor arbetet varit en omöjlighet. Tack också till min handledare Torsten Sandström för uppslag till ett oerhört spännande ämne och för all uppmuntran i arbetet.

Maja Svensson

Förkortningar

ABL	aktiebolagslag (1975:1385)
AmN	Aktiemarknadsnämnden
bet.	betänkande
BrB	brottsbalk (1962:700)
cit.	citerad
JT	Juridisk tidskrift vid Stockholms universitet
LU	Lagutskottet
mkr	miljoner kronor
NBK	Näringslivets Börskommitté
NJA	Nytt juridiskt arkiv
prop.	proposition
rskr.	riksdagsskrivelse
RB	rättegångsbalk (1942:740)
SkL	skadeståndslag (1972:207)
SOU	Statens offentliga utredningar
SvJT	Svensk juristtidning
VD	verkställande direktör

1 Inledning

Fram till år 1997 var Trustor ett för de flesta okänt bolag. En rad händelser under detta år kom dock att göra bolaget för alltid förknippat med grov ekonomisk brottslighet. Upptakten till den s.k. Trustoraffären ägde rum i maj 1997, då Trustors förre huvudägare överlät sina aktier till den brittiske lorden Jonathan Guinness (Lord Moyne). Efter maktskiftet kom bolaget under sommaren och hösten att systematiskt plundras på likvida medel uppgående till drygt 600 miljoner kronor. Det visade sig att verksamheten i Trustor bakom fasaderna dirigerats av en grupp yngre svenska män, varav en tidigare dömts för ekonomisk brottslighet. Efter att missförhållandena i bolaget upptäckts, försattes Trustor i tvångslikvidation och ett antal processer inleddes. Några av dessa pågår än idag. Detta är i stora drag de händelser som ligger till grund för den här uppsatsen.

1.1 Syfte och disposition

Det övergripande syftet med detta arbete är att med utgångspunkt i händelserna i Trustor 1997 utreda ett par av de rättsliga frågor som dykt upp i skandalens fotspår. Jag har valt att dela in frågorna i tre huvudområden: frågor kring förvärv av aktiebolag, bolagsrättsliga ansvarsfrågor samt frågor kring likvidationen av bolaget.

Eftersom Trustor utgör gemensam nämnare för dessa tre grupper av frågor, kommer jag i uppsatsens första huvudkapitel (kapitel 2) att redogöra för händelserna i bolaget, främst under 1997. Kapitlet är avsett att tjäna som bakgrund för senare diskussioner och utredningar. Därpå följer de rättsligt undersökande kapitlen. I kapitel 3 kommer jag att närmare utreda förutsättningarna för att förvärva makten i svenska bolag. Avsikten med kapitlet är att se hur Trustoraffären drogs in i och påverkade debatten kring det som brukar kallas budplikt och kring det svenska systemet med röstvärdesskillnader. Jag kommer här också att ta ställning till om befintliga regelsystem är tillfredsställande eller inte. I kapitel 4 kommer jag att undersöka vilka överträdelser av regler i ABL som kan konstateras med anledning av plundringen av Trustor. Avsikten med kapitel 5 är sedan att ta upp ett par frågor som har aktualiserats i samband med likvidationen av Trustor. I kapitlets första avsnitt kommer likvidationsgrunden och beslutet om tvångslikvidation att behandlas. Här kommer jag också att ta upp den komplettering av likvidationsstadgandet i 13 kap. 3 § ABL som föreslagits med anledning av Trustoraffären. Jag kommer i nästföljande avsnitt att närmare undersöka vilka möjligheter ett bolag har att innan likvidationen avslutats återbetala kapital till aktieägarna. Vart och ett av kapitlen 3,4 och 5 kommer att inledas med en närmare beskrivning av de frågor som kommer att behandlas. I kapitel 6 kommer jag avslutningsvis att sammanfatta mina slutsatser.

1.2 Metod, material och avgränsningar

För att uppfylla ovannämnda syfte har jag till en början satt mig in i förhållandena i Trustor. Jag har för detta ändamål främst använt mig av en utredning från Stockholms Fondbörs (numera OM Stockhomsbörsen) samt Stefan Lindskogs yttrande över den särskilda granskning som han utförde i Trustor efter att oegentligheterna i bolaget avslöjats. Information har också hämtats från bolagsstämmoprotokoll, årsredovisningar, domar och beslut från Trustors processer samt från artiklar ur dagspressen.

Efter detta har jag försökt att avgränsa arbetet. I Trustoraffärens efterspel har ett vitt spektrum av rättsliga problem uppvisats. Allt från klassisk aktiebolagsrätt och börsrätt till straffrätt och internationell privat- och processrätt har aktualiserats. Eftersom uppsatsen skrivs inom området för börsrätt och aktiebolagsrätt föll det sig naturligt att ej låta frågor utanför detta område omfattas av arbetet. Också inom de börs- och aktiebolagsrättsliga domänerna var jag dock tvungen att begränsa mig till ett antal frågor. Tillgången på material samt i viss mån eget intresse för vissa frågor har i många fall fått bli styrande för vilka juridiska frågeställningar som behandlas i arbetet. Som exempel på vad som har diskuterats i samband med Trustor, men som likväl lämnats utanför uppsatsen, kan nämnas frågor som rör fondkommissionärens ansvar vid förmedlande av affärer. Inte heller kommer jag att redogöra för Trustors samtliga processer, utreda huruvida börsens krav på information vid maktskiften i bolag är tillfredsställande eller undersöka problemen kring bulvanförhållanden i bolag.

För att utreda de rättsliga frågor jag begränsat mig till har jag använt mig av sedvanlig doktrin inom respektive område. Också övriga klassiska rättskällor såsom rättspraxis och lagförarbeten har använts. Jag har haft som riktmärke i de juridiskt utredande kapitlen att först redogöra allmänt för rättsläget, för att därefter se på det specifika fallet – Trustor. Där det i dessa kapitel görs en koppling till Trustor har naturligtvis åter det material som direkt rör bolaget använts.

2 Händelserna kring Trustor

2.1 Bakgrund till händelserna

2.1.1 Inblandade personer

För att öka förståelsen av den fortsatta framställningen kommer här att presenteras vissa personer som på ett eller annat sätt har utmärkt sig i Trustoraffären:

Per-Olov Norberg (1943-) är Trustors förre huvudägare. Han är civilekonom och startade sin karriär på Bofors i Karlskoga. Norberg var verksam i Trustor från bildandet 1986 och fram till juni 1997 då han sålde sin aktiepost till Lord Moyne.[1]

Jonathan Guinness (1930-) är mest känd under namnet *Lord Moyne*. (Här kommer han att benämnas Lord Moyne.) Den numera välkände britten med plats i det engelska överhuset tillhör bryggerifamiljen Guinness. Lord Moyne har tidigare varit styrelseledamot i det börsnoterade bryggeriföretaget Guinness Plc och har även varit verksam inom en rad banker. Sedan Lord Moyne i juni 1997 förvärvat Per-Olov Norbergs aktiepost i Trustor kom han att träda in som ny huvudägare i bolaget.[2]

Joachim Posener (1964-) har framställts som huvudmannen bakom plundringen av Trustor. Han dömdes 1994 av kriminalretten i Fredrikssund, Danmark, till sex års fängelse för grovt svindleri. Efter att ha avtjänat fängelsestraff i Sverige frigavs Posener villkorligt i februari 1997. Han bytte samma år efternamn till Falk och har uppträtt även under andra namn såsom Joe Falk, Joe Rolfsson, Ralph Jobe och Joakim Rolfsson. (Här kallas han Joachim Posener.) Joachim Posener är sedan länge försatt i personlig konkurs.[3]

Thomas Jisander (1966-) är kusin till Joachim Posener och misstänks ha medverkat vid plundringen av Trustor.[4]

---

[1] Stockholms Fondbörs, Trustor – händelser och slutsatser, Stockholms Fondbörs skriftserie nr 22, Stockholms Fondbörs AB 1997, s.16 och Lindstedt Gunnar, Stormiga affärer längs vägen till Trustor, Svenska Dagbladet 1997-10-31, s. 57 (I).
[2] Stockholms Fondbörs, Trustor, s.16 och Lindstedt 1997-10-31 (I).
[3] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 18 f. och Lindstedt, Gunnar, Ökänd ekobrottsling styr Trustor, Svenska Dagbladet 1997-11-05, s. 33.
[4] Nachemson-Ekwall, Sophie, Många märkliga turer i förre huvudägarens affärer, Dagens Nyheter 1998-02-11, s. A 12.

Peter Mattsson (1966-) kände Lord Moyne och skall enligt uppgift även vara barndomskamrat till Thomas Jisander. Liksom Jisander misstänks Peter Mattsson för medverkan i bolagsplundringen.[5]

Lindsay Smallbone (1945-) valdes till verkställande direktör (VD) i Trustor sedan hans medarbetare Lord Moyne trätt in i bolaget. Lindsay Smallbone kommer ursprungligen från Nya Zeeland och bosatte sig på 1970-talet i London. [6]

Richard Djursén trädde in som vice VD i Trustor efter Lord Moynes övertagande av röstmajoriteten i bolaget och uppges före sin inblandning i Trustor ha varit bekant med Thomas Jisander.[7]

Kenneth Barany (1957-) valdes in i Trustors styrelse efter att Lord Moyne inträtt i bolaget. Barany, som har arbetat som advokat i New York, lär ha varit bekant med Joachim Posener sedan ett par år före Trustoraffären.[8]

2.1.2 Bolaget Trustor före ägarskiftet

Aktiebolaget Trustor är ett s.k. investmentföretag. En sådan association definieras i 2 § 10 mom. 2 st. lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt som ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som uteslutande eller i stort sett uteslutande ägnar sig åt förvaltning av värdepapper eller likartad lös egendom. I ett investmentföretag äger ett stort antal fysiska personer aktier eller andelar och företagets uppgift är att erbjuda riskspridning.

Trustor är sedan 1991 börsnoterat vid OM Stockholmsbörsens O-lista.[9] Verksamheten startade genom att Trustor 1986 lät köpa upp några mindre företag från koncernen Kanthal-Höganäs. Trustor expanderade sedan genom olika förvärv av bolag som tillverkar komponenter till bilindustrin. År 1991 förvärvade Trustor från Kanthal-Höganäs kontrollposten i industriföretaget Kanthal.[10] Röstmajoriteten i Trustor innehades från bildandet 1986 fram till 1995 av Per-Olov Norberg, ekonomen Carl-Gunnar Olson och deras bolag ON-Invest tillammans. Under denna tid var Carl-Gunnar Olson VD och Per-Olov Norberg styrelseordförande i Trustor. Då Olson avled 1995 kom Norberg att ta över rollen som VD i Trustor, medan styrelseledamoten Bengt Eskilsson tog platsen som styrelsens ordförande.[11] Per-Olov Norberg och hans familj kom efter Carl-Gunnar Olsons död att genom olika bolag för-

[5] Nachemson-Ekwall och Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 18.
[6] Lindstedt 1997-10-31 (I).
[7] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 41.
[8] Lindskog, Stefan, Yttrande över granskning i Trustor AB att läggas fram för aktieägarna vid ordinarie bolagsstämma den 12 mars 1998, s. 8.
[9] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 29.
[10] Lindstedt, Gunnar, Maktkamp bäddade för Lord Moyne, Svenska Dagbladet 1997-10-31, s. 54 (II) och Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 16f.
[11] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 16f. och 29 samt Nachemson-Ekwall.

värva röstmajoriteten i Trustor. ON-Invest blev samtidigt ett av Norberg helägt bolag.[12]

Våren 1997 lade Per-Olov Norberg fram ett förslag som innebar att han skulle ge upp röstkontrollen i Trustor i utbyte mot Trustors aktier i Kanthal. I samband med detta byte skulle Norberg köpa ut bilkomponentföretagen. Förslaget hann dock aldrig anta slutlig form innan Per-Olov Norberg kontaktades av Erik Penser Fondkommission för förmedling av en eventuell affär mellan Per-Olov Norberg och Lord Moyne.[13]

Trustors tillgångar bestod vid ingången av 1997 främst av aktiemajoriteten i bilkomponentbolagen, kontrollposten och teckningsoptioner i Kanthal, samtliga aktier i det svenska aktiebolaget Trustor Precision Components samt aktier i ett par mindre dotterbolag.[14] Ägarförhållandena i Trustor respektive Trustors ägande i andra bolag presenteras i en skiss i bilaga A.

2.2 Ägarskiftet

Den 20 maj 1997 tillkännagavs att britten Lord Moyne och hans svenska bolag Lord Moyne Holding AB hade träffat ett avtal med Trustors huvudägare Per-Olov Norberg och dennes bolag ON-Invest.[15] Överenskommelsen innebar att Lord Moyne för en köpeskilling om 241 miljoner kronor skulle förvärva Per-Olov Norbergs och ON-Invests aktiepost i Trustor. Posten bestod av aktier motsvarade 17 % av aktiekapitalet och 52 % av rösterna i bolaget. Som ett villkor för aktieöverlåtelsen uppställdes av Per-Olov Norberg ett krav att han skulle få förvärva Trustors aktier och teckningsoptioner i Kanthal.[16]

Efter att någon hade börjat att handla med Kanthalaktier på börsen kom kursen på dessa att stiga kraftigt. Sandvik, som vid tiden för affären redan ägde 47 % av aktierna och 33 % av rösterna i Kanthal, lade i början av juni 1997 ett bud på övriga aktier och teckningsoptionerna i Kanthal.[17] B-aktieägarna i Trustor såg sig efter kursökningen inte längre kunna sälja Kanthalposten till Per-Olov Norberg. De ansåg att posten istället skulle säljas till högstbjudande, vilket alltså var Sandvik.[18] Per-Olov Norberg ville efter Sandviks bud och kursökningen på Kanthalaktierna dra sig ur affären och träda ifrån avtalet med den brittiske lorden. Lord Moyne ville dock inte att förvärvet av Trustor skulle gå i stöpet och försökte därför få till stånd en omförhandling

[12] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 30.
[13] Nachemson-Ekwall och Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 35f.
[14] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 17.
[15] Framöver kommer, även om säljaren och köparen bara benämns ”Per-Olov Norberg” och ”Lord Moyne”, också deras respektive bolag att avses.
[16] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 19f.
[17] Lindstedt 1997-10-31 (II) och Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 20.
[18] Lindstedt 1997-10-31 (II).

av uppköpsavtalet med Per-Olov Norberg.[19] Tidigt den 13 juni träffades ett nytt avtal mellan Lord Moyne och Per-Olov Norberg. Som kompensation för Per-Olov Norbergs uteblivna förvärv av Trustors Kanthalaktier åtog sig i detta avtal Lord Moyne att som en tilläggsköpeskilling betala 79 miljoner kronor.[20] Lord Moyne pantförskrev som säkerhet för sina nya åtaganden 50 % av sina aktier i Trustor till Norberg.[21]

Affären mellan Lord Moyne och Per-Olov Norberg väckte stor uppmärksamhet. Tidningen Affärsvärlden ställde sig i en artikel från den 18 juni 1997 frågande till Lord Moynes syften med förvärvet. Enligt tidningen ”/…/ finns det naturligtvis stor anledning till oro för Trustors minoritetsaktieägare när en köpare är beredd att betala en mycket stor premie för en maktposition i ett investmentbolag, som normalt handlas med rabatt, och som i Trustors fall efter Kanthalförsäljningen saknar maktpositioner.”[22]

2.3 Plundringen

2.3.1 Styrelse- och ledningsskifte

Före den extra bolagsstämma som med anledning av ägarskiftet hölls den 13 juni 1997 utgjordes styrelsen i Trustor av ordförande Bengt Eskilsson, Jarl von Kanzow, Per-Ove Morberg och Per-Olov Norberg.[23] Den styrelse som valdes vid extra bolagsstämma den 13 juni bestod av Lord Moyne, Lindsay Smallbone, Kenneth Barany och Björn Björnsson. Den sistnämnde valdes efter långa diskussioner in i styrelsen för att ta tillvara minoritetsaktieägarnas intressen.[24] Lord Moyne utfäste vid stämman att han skulle se till att extra bolagsstämma hölls inom tre månader och att vid denna stämma ytterligare en styrelseledamot nominerad av minoritetsaktieägarna skulle utses. Detta antecknades särskilt i stämmoprotokollet. Några initiativ för att senare infria sina löften tog Lord Moyne dock aldrig.[25] På bolagsstämman den 13 juni fanns som åhörare antecknade Peter Mattsson och Thomas Jisander, företrädande Lord Moyne Holding AB respektive Prodicon AB.[26] Efter bolagsstämman den 13 juni 1997 utsågs vid styrelsemöte Lord Moyne till sty-

[19] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 20.
[20] Detta skulle ske under förutsättning att Trustors samlade tillgångar, d.v.s. främst rörelsen i bilkomponentbolagen, skulle kunna säljas till ett pris som inte understeg 320 miljoner kronor. I det nya avtalet ingick även en option för Per-Olov Norberg att före utgången av 1997 köpa dessa tillgångar till ett bestämt pris. (Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 33f.)
[21] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 34.
[22] Affärsvärlden, Norberg vinnaren, nr 25 1997, s. 10.
[23] Protokoll fört vid ordinarie bolagsstämma i Trustor AB (publ) (556189-8767) den 14 maj 1997, § 12.
[24] Protokoll fört vid extra bolagsstämma i Trustor AB (publ) (556189-8767) den 13 juni 1997, § 9 och Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 20f.
[25] Bolagsstämmoprotokoll den 13 juni 1997, § 8 och Stockholms Tingsrätt, avd. 6, dom 1997-12-23, Mål nr T 6-655-97, s. 4.
[26] Bolagsstämmoprotokoll den 13 juni 1997, förteckning av åhörare, bilaga 1.

relsens ordförande, Lindsay Smallbone till VD och den nyanställde Richard Djursén till vice VD i Trustor. Med som ”rådgivare” fanns vid styrelsemötet åter Thomas Jisander och Peter Mattsson. Vid mötet beslutades att bolagets firma skulle tecknas av styrelsen i dess helhet eller av dess ledamöter två i förening.[27]

Efter ledningsskiftet tog Richard Djursén omedelbart kontrollen över Trustors redovisning och finanser på Stockholmskontoret. Trustors ekonomichef fråntogs rätten att ha hand om bolagets bankkonton och låsen till Trustors kontor byttes på uppdrag av bolagets nye vice VD. Lindsay Smallbone bildade ett kontor i London där han, Thomas Jisander, Peter Mattsson och Joachim Posener verkade.[28] Vid det följande styrelsemötet den 18 augusti deltog Thomas Jisander och Peter Mattsson aktivt i diskussionerna. Björn Björnsson ansåg att bristerna i informationen var så stora att han den 16 oktober lät sammanträffa med Lindsay Smallbone för att kräva förbättringar. Björnsson förklarade vid mötet med bolagets VD att han, för det fall att inga förbättringar genomfördes, avsåg att lämna sitt uppdrag som styrelseledamot. Han berättade också att han övervägde att kontakta bolagets revisorer.[29]

2.3.2 Förvaltningen av Trustors likvida medel

Direkt efter skiftet i Trustors styrelse och ledning flyttades Trustors likviditetsförvaltning till Londonkontoret, något som först senare kom fram och som aldrig hade beslutats i styrelsen. Efter ägar- och ledningsskiftet visade det sig att bolaget helt hade tappat kontrollen över sina likvida medel. Belopp hade obehörigen tagits från Trustors konton i S-E-Banken och förts vidare till utländska konton i flera led. Den 18 augusti behandlades vid styrelsens sammanträde bolagets halvårsrapport för januari till juni 1997. I rapporten, vilken godkändes av styrelsen den 28 augusti, angavs att Trustor den 30 juni 1997 hade likvida medel uppgående till drygt 800 miljoner kronor. Medlen, vilka tidigare brukat vara insatta hos S-E-Banken i Stockholm, var nu så när som på 20 miljoner kronor flyttade till konton i Barclays Bank i London och i F. Van Lanschot Bankiers filial i Luxemburg (fortsättningsvis kallad Lanschotbanken). Överföringarna till de utländska kontona hade inte tagits upp i Trustors styrelse.[30] Att det över huvud taget vid halvårsrapportens behandling kunde redovisas likvida medel uppgående till över 800 miljoner kronor visade sig senare bero på tillfälliga uppvisningsåtgärder, s.k. window dressing. Samma dag som kontoutdraget begärdes sattes nämligen 765 miljoner kronor in på Trustors konto i Barclays. Av denna summa härrörde 472 miljoner kronor från Thomas Jisanders konto i Barclays och 293 miljoner kronor från ett konto i Lanschotbanken tillhörande Lord Moyne.

[27] Tingsrättens dom T-6-655-97, s. 4 och Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 41.
[28] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 41f.
[29] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 42.
[30] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 41 f. och Tingsrättens dom T-6-655-97, s. 5 och 7.

Efter den 30 juni togs medlen från Trustors konto åter i anspråk. [31] Vad gäller de enskilda överföringarna av Trustors medel presenteras i bilaga B en uppställning. Totalt överfördes till Trustors konto i Barclays 620 miljoner kronor. Efter att man i november hade upptäckt utförseln av medel kunde 135 miljoner kronor återföras till Trustors svenska konto. Bolaget kom alltså totalt att frånhändas ungefär 485 miljoner kronor.[32]

Mottagare av Trustors utbetalningar:[33]

- Lord Moyne (köpeskilling till Per-Olov Norberg), ca 241 miljoner kronor
- Taleren Ltd, ca 90 miljoner kronor
- Guinness Management Ltd, ca 23 miljoner kronor
- Yumina Trading Corporation, ca 21 miljoner kronor
- CMB Change Mont-Blanc S.A, ca 20 miljoner kronor
- Joachim Posener, ca 9 miljoner kronor
- Övriga mottagare (ca 30 st.), drygt 80 miljoner kronor

= totalt ca 485 miljoner kronor

Uttagen från Trustors konto i S-E-Banken verkställdes efter en skriftlig begäran från Trustors vice VD Richard Djursén. Transaktionerna godkändes sedan av Lord Moyne och Lindsay Smallbone. Man har senare antagit att den verklige instruktionsgivaren bakom uttagen var Joachim Posener. Denne tros på egen hand ha kunnat råda över hanteringen av Trustors medel.[34]

2.4 Uppdagandet och efterspelet

2.4.1 Uppdagandet av missförhållandena

I en artikel i Svenska Dagbladet den 31 oktober 1997 avslöjade journalisten Gunnar Lindstedt efter egna efterforskningar att allt inte stod rätt till i Trustor.[35] På morgonen samma dag beslutade Stockholms Fondbörs om handelsstopp för Trustors aktier. Polisen hade då sedan en tid tillbaka haft ögonen på bolaget och den 31 oktober 1997 inleddes också en förundersökning i Trustorärendet under ledning av biträdande överåklagare Bo Skarinder. Ett tips från ett engelskt kreditupplysningsföretag skall ha informerat rikskrimi-

[31] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 68 och Tingsrättens dom T-6-655-97, s. 7.
[32] Lindskog, Granskningsyttrande, s. 21f.
[33] Lindskog, Granskningsyttrande, s. 21f.
[34] Lindskog, Granskningsyttrande, s. 13.
[35] Lindstedt 1997-10-31 (I).

nalen om att Lord Moyne inte hade några tillgångar. Företaget lämnade också uppgifter om att denne nu omgav sig med personer belastade med ekonomisk kriminalitet. Vid husrannsakan hos Thomas Jisander den 2 november 1997 fann man anteckningar som visade på att Joachim Posener var inblandad i Trustors affärer.[36] Den 2 november avslöjades samtidigt i Svenska Dagbladet att Trustors kassa på 600 miljoner kronor flyttats från landet och överförts till en brittisk bank.[37] Tre dagar senare kunde man i samma tidning läsa att Posener hade varit den drivande kraften bakom Trustors verksamhet efter ägarskiftet i juni. Lord Moyne hade bara varit en fasad i Trustor medan bolaget i verkligheten styrts av en grupp unga svenskar som opererat från London.[38]

2.4.2 Nytt ledningsskifte och extra bolagsstämma i Trustor

Vid extra styrelsemöte per telefon den 7 november 1997 avgick Lindsay Smallbone från posten som Trustors VD. Björn Björnsson tillträdde som VD i hans ställe med verkan fram till den extra stämma som på begäran av ett antal aktieägare skulle hållas den 26 november. Styrelsen entledigade Richard Djursén från befattningen som vice VD och beslutade att endast styrelsen i sin helhet, Björn Björnsson själv eller Björnsson förening med Lindsay Smallbone fick företräda bolaget.[39] Advokat Stefan Lindskog utsågs av styrelsen att granska verksamheten i Trustor.[40] Styrelsen beslutade också att alla likvida tillgångar skulle återföras till Trustors svenska bankkonton. Efter styrelsemötet annonserade Lord Moyne att han avsåg att lämna sitt uppdrag som styrelseledamot.[41]

Vid extra stämma den 26 november var Lord Moyne inte närvarande. Stefan Lindskog utsågs av stämman till särskild granskare. Till ny styrelse valdes Björn Björnsson, Johan Björkman, Gunnar Ekdahl och Pehr Lagerman. Den förstnämnde valdes av styrelsen sedan till bolagets VD. Stämman gjorde ett allmänt uttalande till stöd för en ansökan om tvångslikvidation, vilken några dagar tidigare lämnats in till tingsrätten av en grupp aktieägare.[42]

---

[36] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 15 och 23.
[37] Lindstedt, Gunnar, Trustors kassa flyttades ut ur Sverige, Svenska Dagbladet 1997-11-02, s. 45.
[38] Lindstedt 1997-11-05.
[39] Minutes from the meeting with the Board of Directors of Trustor AB on november 7, 1997 in the offices of Setterwalls in Stockholm, § 4 och § 5.
[40] Lindskog, Granskningsyttrande, s. 5.
[41] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 24.
[42] Protokoll fört vid extra bolagsstämma i Trustor AB (publ) (556189-8767) den 26 november 1997, §§ 5, 7 och 10 samt Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 24f.

2.4.3 Efterföljande processer

Den 6 november 1997 fick man i Trustor veta att det influtit 417 miljoner kronor på Trustors konto i Lanschotbanken i Luxemburg efter en överföring från Lord Moynes konto i samma bank. Björn Björnsson och Kenneth Barany spärrade kontot med tanke på den rådande osäkerheten. Någon överföring av tillgodohavandet till Trustors konto i S-E-Banken gick dock inte att verkställa.[43] Den 11 november 1997 informerades Trustor om att ITC Bank, med säte på Cayman Islands, väckt talan mot Trustor, Lord Moyne och Lanschotbanken vid lokal domstol i Luxemburg. ITC Bank hävdade att den var rättmätig ägare till medlen på Trustors konto i Lanschotbanken. Den 19 december 1997 beslutade domstolen i Luxemburg att medlen, med hänsyn till oklarheterna i äganderätten, tills vidare skulle tas om hand av en god man.[44] Trustor har senare dragit Lanschotbanken inför domstol i Luxemburg med krav på att få ut behållningen på kontot. Förhandlingarna i Luxemburg pågår fortfarande.[45]

Den 13 oktober 1998 försattes Lord Moyne i konkurs efter ansökan av Trustor. Beslutet fattades med stöd av 1 kap. 2 § konkurslagen (1987:672) och berör endast Lord Moynes tillgångar i Sverige (s.k. särkonkurs). Konkursbeslutet överklagades först till hovrätten, vilken lämnade överklagandet utan bifall, och sedan till Högsta domstolen, som beslutade att inte medge prövningstillstånd.[46] Även Lord Moynes bolag Kämpa Invest, f.d. Lord Moyne Holding AB, har försatts i konkurs. Genom en överenskommelse med konkursboens förvaltare har Trustor nu genom ett dotterbolag övertagit Lord Moynes och Kämpa Invests aktier i Trustor. Dessa aktier har nu ett marknadsvärde om nästan 180 miljoner kronor. Värdet av dessa aktier kommer att avräknas mot Trustors fordringar i konkurserna.[47]

Redan vid bolagsstämman den 26 november 1997 beslutade man att väcka skadeståndstalan enligt 15 kap. ABL mot Lord Moyne. I enlighet med detta lämnade Trustor den 11 december in en stämningsansökan mot Lord Moyne. Bolaget erhöll också kvarstad på Lord Moynes aktier i Trustor.[48] I avvaktan på konkursbeslutet har skadeståndsprocesserna mot Lord Moyne sedan vilat. Enligt likvidatorernas förvaltningsberättelse för 1999 kommer dessa dock att

[43] Lindskog, Granskningsyttrande, s. 24f.
[44] Lindskog, Granskningsyttrande, s. 25f.
[45] Årsredovisning 1999 samt information om inlösen av aktier för Trustor AB i likvidation (publ), s. 3.
[46] Stockholms Tingsrätt, avd. 6, beslut 1998-10-13, Mål nr K 2-1942-98, s. 1 och 21, Svea Hovrätt, beslut 1998-12-23, Mål nr Ö 5148-98 samt Sydsvenska Dagbladet, Trustor vann mot Lord Moyne, 1999-06-05, s. A 24.
[47] Årsredovisning 1999, s. 3.
[48] Bolagsstämmoprotokoll den 26 november 1997, § 11 och Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 25 samt Årsredovisning 1999, s. 2f. Trustor väckte i maj 1998 också skadeståndstalan mot Lord Moyne i Storbritannien (Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 28). Enligt uppgift från Lindskog rör denna process dock endast säkerhetsåtgärder (Lindskog, Stefan, Brev daterat 2000-03-13).

tas upp på nytt nu när konkursprocesserna är avslutade.[49] Trustor har under 1999 även inlett en skadeståndsprocess mot Barclays Bank i England. Processen har sin grund i bankens medverkan vid de otillåtna överföringarna av medel från Trustors konto i S-E-Banken. Huvudförhandling beräknas kunna hållas i slutet av år 2000. Skadeståndstalan har slutligen även väckts mot Lindsay Smallbone och dennes bolag. Trustor har i vissa fall kunnat utverka s.k. summary judgements, vilka lett till att totalt åtta miljoner kronor har kunnat återföras till Trustor.[50]

Sammanlagt saknas i dagsläget ungefär 290 miljoner kronor av de 485 miljoner kronor som ursprungligen tagits från Trustor.[51] Thomas Jisander och Peter Mattsson häktades strax efter avslöjandet såsom skäligen misstänkta för medhjälp till grov trolöshet mot huvudman. De släpptes från häktet med anmälningsskyldighet och reseförbud i väntan på åtal. Vid ny häktesförhandling i oktober 1999 ansåg tingsrätten inte att de bevis åklagaren lagt fram var tillräckliga för häktning, varför de båda misstänkta än en gång frisläpptes.[52] Den 13 april 2000 har åtal väckts mot Peter Mattson, Thomas Jisander och Lord Moyne. Lindsay Smallbone kommer inte att åtalas, utan skall kallas som vittne i rättegången mot de tre övriga. Åtalen rör grov förskingring alternativt grov trolöshet mot huvudman. Datum för huvudförhandling är utsatt till den 5 februari 2001.[53] Huvudmannen bakom plundringen i Trustor, Joachim Posener, har varit försvunnen sedan den 31 oktober 1997. Han häktades i sin frånvaro den 16 december 1997 och efterlystes internationellt, men befinner sig fortfarande på fri fot. Posener kan kan inte åtalas innan han delgetts åklagarens utredning.[54]

2.4.4 Likvidationsbeslutet och överklagandet av detta

Den 23 december 1997 förordnade tingsrätten med stöd av 13 kap. 3 § ABL att Trustor skulle träda i likvidation. Domen gick i verkställighet utan hinder av att den inte vunnit laga kraft. Stefan Lindskog, Gunnar Ekdahl och Björn Björnsson utsågs av tingsrätten till likvidatorer.[55] St. Crispin Trading Ltd, ett bolag med hemvist i Gibraltar, överklagade likvidationsbeslutet till hovrätten med hänvisning till att bolaget den 30 oktober 1997 skulle ha förvärvat Lord Moynes aktier i Trustor. Bolaget yrkade även att få intervenera på svarandesidan i målet. Både tingsrätten och hovrätten har dock avvisat interventionsansökan. Enligt hovrättens beslut från februari år 2000 har St. Crispin Trading Ltd inte visat sannolika skäl för påståendet om innehav av aktier

[49] Årsredovisning 1999, s. 2f.
[50] Årsredovisning 1999, s. 3.
[51] Årsredovisning 1999, s. 3.
[52] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 24 och Giertta, Cecilia, Bakslag för åklagaren, Dagens Nyheter 1999-10-01, s. A 12.
[53] Lindstedt, Gunnar, Tre åtalas idag i Trustorhärvan, Svenska Dagbladet 2000-04-14, s. 62 och Göteborgs-Posten 2000-09-06, Trustor-rättegång i februari, s. 35.
[54] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 24 och Lindstedt 2000-04-14.
[55] Tingsrättens dom T-6-655-97, s. 2.

i Trustor. Därför har bolaget heller inte visat sannolika skäl för sitt påstående att den aktuella saken i målet rör St. Crispin Ltd:s rätt.[56] Efter denna dom står det klart att beslutet om tvångslikvidation ligger fast.

Vid ordinarie bolagsstämma i april 1999 beslutade bolagsstämman att Trustor skulle försättas i frivillig likvidation enligt 13 kap. 1 § ABL.[57] Detta beslut vann laga kraft i och med att Stockholms Tingsrätt i december 1999 beslutat att avskriva den klandertalan som lämnats in mot beslutet.[58] Anledningen till att man i Trustor beslutade om frivillig likvidation var enligt Stefan Lindskog främst att man ville få en grund att stå på i den fortsatta avvecklingen av Trustors rörelse. I och med att beslutet om frivillig likvidation vann laga kraft i december 1999 kom det att spela mindre roll hur utgången sedan blev i målet om tvångslikvidation. Lindskog poängterar dock att beslutet om tvångslikvidation i vissa avseenden varit av stor vikt. Framför allt var det av stor praktisk betydelse att beslutet om tvångslikvidation omedelbart kunde verkställas. Genom att Trustor var försatt i likvidation före konkursbesluten stärktes t.ex. Trustors kvittningsrätt gentemot Lord Moyne (möjligheten att kvitta skadeståndsfordran mot Lord Moynes framtida rätt till utskiftningsbelopp). Uppgörelsen med Lord Moynes och Kämpa Invests konkursbo byggde dessutom på att beslutet om tvångslikvidation stod fast.[59]

[56] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 26 och Svea hovrätt, avd. 4, beslut 2000-02-21, Mål nr T 1627-97, s. 2.
[57] Bolagsstämmoprotokoll den 14 april 1999, § 14.
[58] Årsredovisning 1999, s. 2.
[59] Lindskog, Stefan, Brev daterat 2000-04-07.

3 Förvärvsfrågor

Trustoraffären inträffade i en tid då det redan pågick en debatt kring regleringen, eller frånvaron av reglering, på området för uppköp av bolag. Bl.a. kritiserades på många håll att Sverige, till skillnad från de flesta övriga europeiska länder, saknade regler om s.k. erbjudandeplikt eller budplikt. Systemet med budplikt innebär att en köpare som förvärvar mer än en viss procent av röstetalet i ett bolag och på så sätt uppnår kontroll i bolaget, tvingas att lägga samma bud också på övriga aktier i bolaget. Samtidigt fördes en diskussion rörande det svenska systemet med röstvärdesskillnader. Man menade att systemet med differentierad rösträtt möjliggör uppköp av röstmajoriteten i ett bolag, trots att samtidigt kanske bara aktier motsvarande en mindre del av aktiekapitalet förvärvas. Då missförhållandena i Trustor kom till allmänhetens kännedom intensifierades inte helt oväntat debatten kring förvärv av bolag. Man menade på olika håll att förfaranden som de i Trustoraffären skulle försvåras eller t.o.m. förhindras med en budplikt respektive utan röstvärdesskillnader.

I Sverige introducerades 1999 en reglering om budplikt i en rekommendation utgiven av Näringslivets Börskommitté (NBK). Rekommendationen blir bindande för svenska börsbolag genom att OM Stockholmsbörsen har tagit in den i sina anslutningsavtal med bolagen. Röstvärdesskillnader är däremot fortfarande vanliga i svenska bolag. I detta kapitel är avsikten att se närmare på systemet med budplikt (3.1) och aktier med olika röstvärden (3.2). Följande frågor kommer härvid att tas upp: Är den nyligen införda budplikten effektiv nog för att komma åt oseriösa köpare, eller är en lagreglering motiverad? Möjliggör det svenska systemet med röstvärdesskillnader att skojare griper makten i svenska bolag? Bör skillnaderna förbjudas? En huvudfråga i respektive avsnitt kommer inte helt oväntat att gälla huruvida Trustoraffären hade varit möjlig med en budplikt respektive utan röstvärdesskillnader.

3.1 Budplikt

3.1.1 Allmänt

Man brukar säga att den som äger aktier motsvarande mer än hälften av röstetalet för bolagets samtliga aktier kontrollerar bolaget. Även ett innehav som motsvarar mindre än hälften av röstetalet kan dock i många fall medföra s.k. *praktisk* eller *effektiv kontroll* av bolaget, då sannolikheten är mycket stor att detta innehav leder till majoritet på bolagsstämman. Detta gäller i synnerhet för bolag med många mindre, passiva ägare. Vid ett kontrollägarskifte berörs alla aktieägare av förvärvet. Med stöd av olika argument har hävdats att förvärvaren av en kontrollpost bör tvingas att, under samma vill-

kor som vid förvärvet av kontrollposten, lägga bud också på resterande aktier i bolaget. Han skall alltså underkastas en budplikt.[60]

De argument som brukar anges *för* en budplikt är kravet på likabehandling, kravet på andel i kontrollpremie och kravet att kunna lämna bolaget vid oönskade kontrollägarskiften.[61] Dessa argument härrör alla från tanken att minoriteten vid kontrollägarskiften bör ges ett utökat skydd. Av argumenten har i den svenska debatten framför allt kravet på utträde vid oönskade kontrollägarskiften tillagts vikt. Eftersom värdet på aktierna riskerar att sjunka vid ett maktskifte, hävdas att en budplikt är nödvändig för att garantera alla aktieägare en rättvis möjlighet att dra sig ur bolaget.[62] Det traditionella argumentet *emot* en budplikt brukar vara att budplikten omöjliggör eller försvårar nyttiga ägarbyten på aktiemarknaden. Ekonomiska argument spelar härvid en stor roll. I SOU 1997:22, där tanken på en budplikt avvisas, hävdas t.ex. att ”/…/ en budplikt skulle fördyra och i vissa fall helt omöjliggöra såväl en successiv uppbyggnad av kontrollposter som direkta kontrollpostförvärv.”[63] Även i SOU 1990:1 stannade man vid uppfattningen att en budplikt inte bör införas. En budplikt skulle enligt kommittén öka kostnaderna för skiften och ”/…/ minska det för näringslivets utveckling nödvändiga incitamentet till omvandling och förnyelse.”[64]

3.1.2 En europeisk utblick

Sedan 1968 har man i England haft en reglering om budplikt, den s.k. City Code on Take-Overs and Mergers. Koden tillkom som en självreglering under ledning av Bank of England och till regleringen har knutits en institution för att övervaka kodens efterlevnad, the Panel on Take-Overs and Mergers.[65] Take-Over koden är en uppförandekod, vars syfte är att tillförsäkra samtliga aktieägare en rättvis och lika behandling vid uppköp av bolag. Grundregeln stadgar att den som uppnår ett aktieinnehav motsvarande mer än 30 % av röstetalet i ett bolag är skyldig att lägga bud på resterande aktier i bolaget.[66] Något formellt sanktionssystem för brott mot uppförandekoden finns inte. Det har dock visats att koden i stor utsträckning följs.[67]

Den engelska regeln om budplikt är den äldsta och även den mest heltäckande på området. Även i andra länder har man infört regler om uppköp av bolag och i de flesta europeiska länder kan man nu se exempel på bestäm-

[60] Skog, Rolf, Erbjudandeplikt?, JT 1993/94 nr 1, s. 77-130, s. 77f.
[61] SOU 1997:22, s. 297ff.
[62] Skog, Erbjudandeplikt?, s. 114. Längre fram i samma arbete pekar Skog dock på att det inte finns något empiriskt stöd för att övriga aktieägare, om man ser till värdet på aktien, förlorar på ett kontrollägarskifte utan budplikt (s. 116).
[63] SOU 1997:22, s. 300f.
[64] SOU 1990:1, s. 152.
[65] Skog, Erbjudandeplikt?, s. 78f.
[66] SOU 1997:22, s. 288f.
[67] Skog, Erbjudandeplikt?, s. 84.

melser om budplikt. Bland dessa återfinner man bl.a. våra grannländer Norge, Danmark och Finland. Till de länder som ännu saknar reglering om budplikt hör Tyskland, Nederländerna och Portugal.[68] På 1980-talet ökade antalet gränsöverskridande företagsförvärv i Europa. Eftersom man inom EU hade väldigt varierande regleringar av formerna för sådana förvärv lade EU-kommissionen i slutet av 1980-talet fram ett förslag om harmonisering av medlemsstaternas reglering av offentliga uppköp. Detta förslag till ett trettonde bolagsdirektiv innehåller bl.a. regler om erbjudandets utforming och budgivarens informationsskyldighet. I förslaget finns också intaget en numera inte helt absolut budplikt. Förslaget är starkt influerat av den brittiska koden. Trots revideringar har förslaget inte antagits av Rådet och det får betraktas som osäkert om det någonsin kommer att antas.[69]

3.1.3 Den svenska regleringen om budplikt

Frågan om en svensk lagreglerad budplikt har behandlats i tre betänkanden. Värdepapperskommittén avfärdade i SOU 1989:72 tanken på ett införande av en svensk budplikt. Motiveringen var främst att en sådan regel skulle kunna förhindra önskvärda ägarförändringar.[70] Frågan om budplikt togs upp på nytt i SOU 1990:1 och även i SOU:1997:22. Också i dessa lagförslag ställde man sig dock avvisande till en lagstadgad budplikt, främst med hänsyn till fördyringen av nödvändiga omvandlingar och risken för en försvagad ägarfunktion i svenska bolag.[71]

Efter ett förberedande utredningsarbete i en expertgrupp lade i april 1999 NBK fram sin reviderade version av arbetet ”Rekommendation rörande offentligt erbjudande om aktieförvärv (1999)”. I den omarbetade rekommendationen återfinns i kapitel III en regel om budplikt. Rekommendationen är inte bindande i sig. För att regeln om budplikt skall bli tillämplig krävs som redan nämnts att bolaget är anslutet till börsens noteringsavtal, i vilket rekommendationen tagits in såsom bindande.[72] I avtalet finns bestämmelser om påföljder vid brott mot rekommendationen. Artikel 5 i avtalet föreskriver att, vid åsidosättande av lag, författning, noteringsavtalet eller övriga börsens regler, börsen får besluta om varning, vite eller – i allvarliga fall – avnotering.[73] Påföljderna är riktade mot det noterade bolaget. Motsvarande påföljder kan inte riktas mot ett utländskt bolag eller en svensk eller utländsk fysisk person som bryter mot rekommendationen. Enligt Rolf Skog

[68] Angående vilka länder som har regler om budplikt och vilka som saknar sådana regler, se SOU 1997:22, s. 290 f. och Skog, Erbjudandeplikt?, s. 22-33.
[69] SOU 1997:22, s. 292f. och Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 106.
[70] SOU 1989:72, s. 47f.
[71] SOU 1990:1, s. 152 och SOU 1997:22, s. 300ff.
[72] Stockholms Fondbörs noteringsavtal från 1998-07-01, artikel 1 c) och bilaga 2. Även Stockholms Börsinformation (SBI) har tagit in rekommendationen i sina anslutningsavtal med bolagen på SBI-listan, se Hedberg, Christer, Budplikten ska garantera alla aktieägare rättvis behandling, Svenska Dagbladet 1999-06-30, s. 29-30 (cit. Hedberg), s. 29.
[73] Stockholms Fondbörs noteringsavtal från 1998-07-01, artikel 5.

kan dock väntas att en ej juridiskt bunden köpare som inte följer rekommendationen får svårt att hitta finansiärer på den svenska aktiemarknaden. Erfarenheterna från England visar enligt Skog på att sådan s.k. cold shouldering kan vara lika effektiv som formella påföljder för att förhindra brott mot budplikten.[74]

Huvudregeln om budplikt står att läsa i kapitel III:1 i NBK:s rekommendation. Denna innebär att om en svensk eller utländsk juridisk eller fysisk person uppnår 40 % av röstetalet i ett svenskt bolag registrerat vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats, så skall personen underkastas en budplikt på övriga aktier. Budplikten gäller oavsett i vilken form förvärvet sker och träffar inte bara eget förvärv, utan också förvärv där kontrollpostägaren tillsammans med vissa närstående går över 40 %-gränsen. Undantag från budplikten gäller för det fall att köparen nått gränsen p.g.a. ett frivilligt offentligt erbjudande att förvärva samtliga aktier i företaget.[75] Normalt utlöses budplikten inte om 40 % av röstetalet uppnås med anledning av åtgärder från bolagets sida, t.ex. en minskning av antalet aktier genom inlösen eller förvärv av egna aktier. Vid förvärv av andra värdepapper än aktier är förvärvaren inte heller skyldig att iaktta någon budplikt förrän papperen, t.ex. konvertiblerna, omvandlas i aktier. Om en ägare redan har 40 % av rösterna och sedan ökar sitt innehav ytterligare, omfattas förvärvet inte av regeln eftersom han redan tidigare stod som innehavare av kontrollposten.[76]

Aktiemarknadsnämnden (AmN) har fått i uppgift att ge besked i fråga om tillämpningen av den nya regeln. Nämnden kan även medge undantag från rekommendationen och ge tolkningsbesked. Undantag kan vara befogat vid generationsskiften eller då den nye majoritetsaktieägaren p.g.a. rösträttsbegränsningar i bolagsordningen är förhindrad att utöva kontrollen i bolaget.[77] Under det dryga år som budpliktsregeln nu varit i kraft har AmN visat prov på ett stort mått av flexibilitet och välvilja vad gäller dispensgivningen. Inte i något fall då ansökts om dispens från budplikten har ett bolag nekats detta.[78]

Anledningen till att man ville införa en svensk budplikt var enligt NBK främst att den svenska aktiemarknaden genomgått omfattande förändringar och att detta bl.a. lett till att de tidigare argumenten emot en budplikt minskat i styrka. Man menade att nästan alla europeiska länder infört budplikt och att det i en tid då det råder konkurrens mellan olika kapitalmarknader kan vara ofördelaktigt att ha ett regelsystem som inte anses lika utvecklat som i andra länder.[79] Enligt min mening är det dock något förvånande att

[74] Skog, Rolf, Budplikt på aktiemarknaden – nya regler från halvårsskiftet, Balans nr 5 1999, s. 28-31, s. 31. Samma tankegångar går att läsa i Hedberg, s. 30.
[75] Näringslivets Börskommitté, Rekommendation rörande offentligt erbjudande om aktieförvärv (1999), Industrilitteratur AB, Jönköping 1999, art. III:1, s. 37 f. och art. I:1, s. 15.
[76] Skog, Budplikt på aktiemarknaden, s. 29.
[77] NBK, Rekommendation, s. 10 och s. 16f. (särskilt artikel I:2).
[78] Se t.ex. AmN:s uttalanden 1999:8, 1999:12, 1999:13 och 1999:23
[79] NBK, Rekommendation, s. 9.

man efter att tidigare så kategoriskt ha förkastat tanken på budplikt, vänder om och beslutar att införa en reglering om budplikt.[80] Kanske kan Trustoraffären ha bidragit till detta tvära kast? Förhållandena i Trustor blottlades efter det att Aktiebolagskommittén i SOU 1997:22 avfärdat tankarna på budplikt. Möjligen befarade NBK efter Trustoraffären att denna skulle leda till lagstiftning och införde, för att förekomma lagstiftaren, en mer flexibel självreglering på området?

Enligt min mening är det bra att marknadens parter på detta sätt infört en svensk budplikt på aktiemarknaden. På en europeisk marknad där kapital snabbt flyttas från ett land till ett annat, skulle en svensk marknad utan budplikt kunna framstå som en marknad med sämre skydd för placerare. Genom budplikten ges minoritetsaktieägarna möjligheten att utan förlust dra sig ur bolaget ifall de anar oråd vad gäller den nya köparens avsikter. De traditionella negativa effekterna av införandet av en budplikt har i rekommendationen dessutom till stor del kunnat undvikas genom det generöst tilltagna utrymmet för dispens. Fortfarande kan seriösa och önskvärda ägarväxlingar genomföras utan att förvärvaren nödvändigtvis underkastas en budplikt. Huruvida NBK:s budplikt är effektiv nog när det gäller att hindra oseriösa köpare eller eventuellt bör lagfästas, kommer att diskuteras i följande avsnitt.

3.1.4 Trustoraffären och budplikten

Trustoraffären blåste som redan nämnts nytt liv i debatten kring budpliktens vara eller icke vara. På många håll hävdades att införandet av en regel om budplikt skulle ha satt käppar i hjulet för en köpare som Lord Moyne att förvärva röstmajoriteten i Trustor. Avsikten med detta avsnitt är att närmare undersöka om Trustoraffären hade kunnat genomföras om Sverige redan 1997 hade haft en reglering om budplikt.

Till dem som menar att Trustoraffären inte hade varit möjlig om Sverige hade haft en reglering med budplikt hör Lars Milberg, Aktiespararnas aktieägarombudsman. Milberg betonar att Lord Moyne, för det fall att en svensk budplikt funnits, hade fått bereda sig på att betala ett långt högre pris än vad som gjordes för att komma åt Trustors kassa.[81] Liknande tankegångar går att läsa i tidningen Affärsvärlden nr 48 1997. Där framhävs att det med en budplikt ”/…/ skulle bli omöjligt att för en billig penning kapa ett bolag, som skett med Trustor.”[82] Margit Knutsson på Sveriges Industriförbund menar i

[80] Visserligen kan invändas att NBK inte utan vidare kan tillskrivas ett tidigare förkastande av idéer om budplikt i offentliga utredningar. Eftersom Rolf Skog, författaren till det lagförslag där tanken på en budplikt senast avfärdas (SOU 1997:22), även sitter med i NBK, ligger det dock nära till hands att anta att hans åsikter färgat både lagförslaget och NBK:s rekommendation.

[81] Milberg, Lars, Differentierad rösträtt en föråldrad företeelse, Svenska Dagbladet 1997-11-21, s. 46.

[82] Affärsvärlden, Budplikt räddar minoriteterna, nr 48 1997, s. 6-7.

motsats till detta att Trustoraffären hade kunnat genomföras även med en budplikt. Hon ställer sig frågande till om personer, vilka är beredda att begå straffbelagda handlingar, skulle respektera en ej straffsanktionerad reglering om budplikt. Knutsson menar att man inte med avstamp i en enskild händelse som Trustoraffären kan kräva att en sådan reglering införs.[83] Som svar på Knutssons artikel replikerar Milberg att det visserligen inte helt går att skydda sig mot brottsliga handlingar genom bolagsrättsliga regler, men att man i alla fall som ett led i en harmonisering med övriga länders reglering bör införa en budplikt.[84]

I Stockholms Fondbörs Trustorutredning stannar man för uppfattningen att ”/…/ önskemålet att motverka rent kriminella transaktioner inte kan vara något avgörande skäl för att införa ett system med erbjudandeplikt.”[85] Fondbörsen poängterar att aktieägarna i Trustor faktiskt hade kunnat lämna bolaget utan förlust även efter skiftet. Lord Moynes inträde i bolaget påverkade nämligen inte kursen nämnvärt åt något håll. Stockholms Fondbörs ställer sig också tveksam till att kretsen kring Lord Moyne valde att operera med Sverige som bas just p.g.a. att Sverige då saknade reglering om budplikt. Resonemanget mynnar ut i att Lord Moyne och personerna bakom honom, om en budplikt hade funnits år 1997, på något sätt alltid hade kunnat kringgå denna.[86] Därför vill man i utredningen inte ta Trustor som ett avgörande argument för att införa en svensk budplikt.

Om man efter det att vi nu fått en svensk budplikt på aktiemarknaden ser närmare på regeln och Trustoraffären kan inledningsvis konstateras att NBK:s rekommendation skulle ha blivit tillämplig på Lord Moynes förvärv av aktierna i Trustor. Han förvärvade genom affären med Per-Olov Norberg aktier motsvarande ungefär 52 % av rösterna i Trustor. Om en budplikt av det slag som vi har idag hade funnits redan 1997, och om Lord Moyne hade velat följa de svenska rekommendationerna, hade han således varit tvungen att erbjuda samtliga aktieägare i Trustor att köpa också deras aktier. Detta hade kunnat bli en dyr affär, särskilt om man beaktar att det pris som Lord Moyne erbjöd Per-Olov Norberg låg högt över marknadsvärdet. Affären skulle med en gång ha blivit mindre förmånlig för Lord Moyne. Hade han valt att inte följa en rekommendation om budplikt kan man, som Stockholms Fondbörs också anför, anta att t.ex. fondkommissionären Erik Penser inte ställt sig bakom Lord Moynes förvärv.[87] Följden skulle bli att Per-Olov Norberg hade fått svårt att försvara en försäljning av Trustoraktierna till Lord Moyne och troligtvis avböjt dennes bud, om inte för att undvika att misstänkas för medhjälp till brott, så åtminstone för att bevara sitt anseende i svenskt näringsliv. Man kan även anta att den negativa publiciteten kring

[83] Knutsson, Margit, Slopad röstvärdesskillnad hade inte hindrat kuppen, Svenska Dagbladet 1997-11-27, s. 49. Se även Claes Bergströms likartade uppfattning återgiven i Dagens Industri 1997-12-11, Tvång att lägga bud retar investerare, s. 6.
[84] Milberg, Lars, Höj ribban till europeisk nivå, Svenska Dagbladet 1997-12-23, s. 34.
[85] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 107.
[86] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 108.
[87] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 108.

Lord Moyne fört med sig att ledningen för Trustor tidigare hade fått ögonen på sig. De brottsliga transaktionerna hade till följd av detta kanske blivit svårare att genomföra eller uppdagats tidigare. Trots detta måste slutsatsen bli att Trustoraffären hade varit *möjlig* även med en budplikt av det slag NBK nu infört. Lord Moyne och hans kumpaner hade ju t.ex. kunnat övertyga svenskt näringsliv att rekommendationen skulle komma att följas och sedan likväl nonchalera denna. Då den svenska rekommendationen är juridiskt bindande endast för ett svenskt, börsnoterat bolag, skulle några motåtgärder inte kunna sättas in mot ett sådant förfarande. Jag har svårt att tro att Lord Moyne och hans ”rådgivare”, utan att vara tvingade att iaktta budplikten, ändå skulle göra detta. Risken för cold shouldering skrämmer troligtvis inte den som är ute i avsikten att plundra ett bolag. Det skall dock understrykas att om den nu införda budplikten inte direkt skulle ha förhindrat Trustoraffären så skulle den åtminstone ha försvårat denna. Framför allt kan den i framtiden förväntas ha viss avsedd verkan vid liknande uppköpsförsök. Risken för oönskad negativ uppmärksamhet och finansieringssvårigheter kan sannolikt driva bort vissa av de uppköpsspekulanter som för en billig penning tänkt gripa makten i ett bolag. Skulle det röra sig om ett förvärvarbolag noterat vid OM Stockholmsbörsen kan regleringen dessutom väntas på ett mycket effektivt sätt hindra skadliga uppköp.

3.1.5 Bör budplikten lagregleras?

Jag har tidigare i detta kapitel kommit fram till att Lord Moyne inte hade varit juridiskt förpliktigad att följa regleringen i NBK:s rekommendation. Man kan därför anta att han inte skulle ha respekterat en budplikt av det slag som nu införts eller p.g.a. budplikten avstått från affären. Risken att bli svartlistad på marknaden hade troligen inte förändrat något. Jag har också kommit fram till att NBK:s reglering trots detta i många fall kan förväntas vara effektiv. Detta gäller i synnerhet då det rör sig om bolag som, p.g.a. noteringsavtal med börsen, riskerar sanktioner vid brott mot rekommendationen. Ändå måste ställas frågan om inte NBK:s rekommendation är ganska tandlös i de fall då budplikten är som mest angelägen? Budplikten skall ju som vi sett ovan främst syfta till att ge kvarvarande aktieägare möjlighet att dra sig ur bolaget vid ett maktskifte. Rekommendationen är bindande för svenska börsbolag, d.v.s. de bolag som troligen skulle ha mest att förlora på att bryta mot såväl en rekommenderad som en lagreglerad budplikt. Utländska bolag (liksom fysiska personer och onoterade svenska bolag) kan däremot välja att bryta mot regeln utan risk för att drabbas av sanktioner. Att utsätta utländska bolag för cold shouldering måste i många fall betraktas som verkningslöst, eftersom de ofta inte har något anseende att förlora på den svenska marknaden. Därför menar jag att den rekommenderade budplikten inte är något lämpligt medel för att förhindra de mest oseriösa företagsförvärven, åtminstone inte om de kommer från utländskt håll. Vill man komma tillrätta också med dessa förvärv genom en budplikt, bör denna istället regleras i lag, exempelvis genom en regel i lagen (1991:980) om

handel med finansiella instrument. För att en lagreglering inte i alltför hög grad skall försvåra önskvärda ägarväxlingar, bör regleringen dock förenas med dispensmöjligheter av samma generösa slag som NBK:s rekommendation erbjuder. Detta kan naturligtvis vara problematiskt att åstadkomma, då en lag ofta inte kan tillämpas lika flexibelt som en rekommendation.

3.2 Röstvärdesskillnader

3.2.1 Allmänt

Bolagsstämman är ett aktiebolags högsta beslutande organ. Besluten i stämman fattas efter omröstning bland aktieägarna, där det förslag som stöds av aktieägare med flest röster vinner. Huvudregeln i aktiebolagslagen är att alla aktier har lika rätt i bolaget. Undantag från denna regel kan emellertid göras i bolagsordningen (3 kap. 1 § 1 st. ABL). Sådana undantag är mycket vanliga i svenska bolag. Ofta stadgas t.ex. att vissa aktier skall motsvara tio röster vardera, medan andra aktier endast ger en röst vardera på bolagsstämman. Avtalsfriheten för bolagen är dock begränsad genom att ingen akties röstvärde får överstiga tio gånger röstvärdet för en annan aktie (3 kap. 1 § 4 st. ABL). Eftersom denna begränsning inte fanns i tidigare aktiebolagsförfattningar, så förekommer det fortfarande att skillnaden i röstvärde mellan B- och A-aktier är så stor som 1:1000. Skillnader mellan aktier kan göras inte bara vad gäller rösträtten utan även för rätten till bolagets tillgångar och vinst (3 kap. 1 § 1 st. ABL). I dessa fall brukar man använda beteckningen preferensaktier för aktier som ger företräde, medan resterande aktier kallas stamaktier.[88]

År 1999 var röstvärdesskillnaderna i svenska bolag fördelade enligt tabellen i bilaga C. Av de totalt 314 börsnoterade bolagen saknade 117 (ca 37 %) helt röstvärdesskillnader. Den klart dominerande ordningen bland svenska företag är dock att ha ett system med två aktieslag, där det ena aktieslaget har tio gånger högre röstvärde än det andra aktieslaget. Detta system återfanns i nästan 60 % av bolagen. Skillnader som är större än 1:10 är av naturliga skäl numera ovanliga. Bland de börsnoterade bolagen är det idag bara Ericsson som har aktier med tusen gånger så högt röstvärde som en annan aktie.[89]

Följden av att man i Sverige tillåter röstvärdesskillnader är att den som vill gå in i ett aktiebolag med andra ambitioner än att bara få avkastning, kan välja att köpa röststarka A-aktier. Genom dessa aktier kan ägaren uppnå röstmajoritet, utan att samtidigt förvärva aktier som representerar en motsvarande majoritet av kapitalet. Man kan säga att aktier med olika röstvärden

[88] Rodhe, Knut, Aktiebolagsrätt, 18 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 1999, s. 129f.
[89] Sundin, Anneli & Sundqvist, Sven-Ivan, Ägarna och makten i Sveriges börsföretag, DN Ägarservice AB, Halmstad 1999, s. 145.

skapar olika riskgrupper inom ett aktiebolag, dels kapitalägare utan makt, dels maktägare utan kapital.[90] Många hävdar att aktier med olika röstvärde är en föråldrad företeelse som borde avskaffas, främst med hänsyn till risken för maktmissbruk. Frågan om röstvärdesskillnader har tagits upp i flera utredningar, men tanken på att förbjuda systemet har avvisats gång efter annan. Både Röstvärdeskommittén (SOU 1986:23) och Ägarutredningen (SOU 1988:38) kom till slutsatsen att ett avskaffande av den differentierade rösträtten skulle komma att medföra nackdelar för svenskt näringsliv.[91] Frågan togs åter upp 1995 av Aktiebolagskommittén, vars uppfattning regeringen sedan delade. Liksom Ägarutredningen ansåg Aktiebolagskommittén att röstvärdesskillnaderna i svenska bolag ”/…/ möjliggör en stark ägarfunktion /…/”. Den uttalade också att en välutvecklad kapitalmarknad kan bedöma aktiers olika egenskaper, däribland deras röstvärde. Man såg därför inte någon anledning att inskränka rätten att emittera aktier med olika röstvärde.[92] Regeringen delade Aktiebolagskommitténs uppfattning i röstvärdesfrågan.[93]

3.2.2 En europeisk utblick

Här kommer kortfattat att presenteras först förhållandena vad gäller röstvärdesskillnader i några europeiska länder och sedan ett framlagt förslag till EU-reglering.

I Tyskland kan i den större bolagstypen, Aktiengesellschaft, göras skillnad i röstvärde mellan stam- och preferensaktier. Det är tillåtet att ge ut preferensaktier som helt saknar röstvärde, så länge dessa inte utgör mer än hälften av bolagets nominella aktiekapital.[94] Vad beträffar den mindre bolagsformen, Gesellschaft mit beschränkter Haftung, kan rösträttslösa andelar förekomma. Till skillnad från fallet i ett Aktiengesellschaft behöver dessa andelar inte vara förenade med företräde till vinst.[95] I Frankrike kan i bolagsordningen föreskrivas att en aktieinnehavare skall ha rätt till dubbla antalet röster på sina aktier. Ett villkor för detta är att aktieägaren innehaft aktierna minst ett år. Franska bolag kan också utge preferensaktier helt utan rösträtt. Summan av antalet sådana aktier får dock inte motsvara mer än en fjärdedel av det nominella aktiekapitalet i bolaget.[96]

---

[90] Affärsvärlden, Stoppa röstsvaga aktier, nr 47 1997, s. 88-89 (här s. 88).
[91] SOU 1986:23, s. 147 och SOU 1988:38, s. 329.
[92] SOU 1995:44, s. 181f.
[93] Prop. 1997/98:99, s. 120. Regeringens bedömning godtogs senare av riksdagen. Se bet. 1997/98:LU26 och rskr. 1997/98:257.
[94] Hoffmann-Becking, Michael, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Band 4, Aktiengesellschaft, 2 uppl., C.H. Beck, München 1999, s. 498. Ett andra, mindre viktigt undantag från huvudregeln om lika röstvärde kan göras genom att delstatsmyndigheten, för att skydda intressen av större samhällsekonomisk vikt, ger tillstånd att utge stamaktier med olika röstvärde. Se samma arbete, s. 494f. samt SOU 1995:44, s. 102.
[95] Priester, Hans-Joachim & Mayer, Dieter, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Band 3, Gesellschaft mit beschränkter Haftung, C.H. Beck, München 1996, s. 490.
[96] SOU 1995:44, s. 112.

Bortsett från dessa ganska begränsade möjligheter i Tyskland och Frankrike att göra skillnad i röstvärde mellan aktieslag, är röstvärdesskillnader en i huvudsak nordisk företeelse. Danmark har en reglering som tillåter att man i bolagsordningen tar in bestämmelser om aktier av olika slag. Sådana bestämmelser är mycket vanliga i danska bolag. Den växande otillfredsställelsen med systemet har dock på senare tid lett till att många bolag vid emissioner nu överger uppdelningen i A- och B-aktier. Vad gäller Aktieselskab har man i likhet med Sverige en begränsning som säger att en akties röstvärde inte får vara mindre än en tiondel av röstvärdet för en annan aktie. För de mindre Anpartsselskaben finns inte någon begränsning alls. Det är för dessa mindre bolag t.o.m. tillåtet att ge ut anparter som helt saknar rösträtt.[97] Den norska ordningen är i stort sett identisk med den svenska.[98]

EU:s förslag till femte bolagsdirektiv, det s.k. strukturdirektivet från 1972, innehåller bestämmelser bl.a. om aktiers röstvärde. Som huvudregel skall enligt förslaget aktier med olika rösträtt inte vara tillåtet. Den nationella lagstiftningen skall dock kunna medge att bolag ger ut röstsvaga eller rösträttslösa preferensaktier, under förutsättning att andelen preferensaktier inte utgör mer än 50 % av bolagets samtliga aktier. Rösträttslösa stamaktier tillåts inte.[99] Förslaget innehåller inte några övergångsbestämmelser. Detta innebär att om förslaget skulle antas av Rådet, så skulle även de bolag som tidigare i sin bolagsordning haft en bestämmelse om rösträttsskillnader träffas av regleringen.[100] Om ett antagande av förslaget skulle bli aktuellt, kommer därför Sverige att tvingas att ändra sitt nuvarande system ganska radikalt, med efterföljande konsekvenser för merparten av de svenska bolagen.

3.2.3 Trustoraffären och röstvärdesskillnaderna

Trustoraffären har i vissa sammanhang fått tjäna som exempel på hur systemet med röstvärdesskillnader kan sägas uppmuntra till maktmissbruk. I Trustoraffären köpte Lord Moyne för 241 miljoner kronor 17 % av kapitalet och 52 % av rösterna i bolaget. Med en relativt begränsad kapitalinsats kunde han således få kontroll över bolaget och indirekt också förvaltningen av Trustors likvida medel.[101]

---

[97] Werlauff, Erik, Selskabsret, GadJura A/S, Köpenhamn 1997, s. 532 samt SOU 1995:44, s. 128.

[98] Se den norska aktiebolagslagen Lov om aksjeselskaber (Lov 4 juni 1976 nr 59), § 3-1. Observera dock att det i norska bolagsordningar får föreskrivas att vissa aktier helt skall sakna rösträtt. Se Skåre, Jan & Knudsen, Gudmund, Lov om aksjeselskaber med kommentarer, 3 uppl., TANO, Kolbotn 1987, s. 70.

[99] Official Journal nr 72/C 131, s. 49, artikel 33 (1) och (2) a). Villkoret att andelen preferensaktier bara får utgöra 50 % av bolagets aktier tillkom efter en ändring 1991 av direktivets artikel 33 (2) (Se Official Journal nr 91/C 7, s. 4).

[100] SOU 1995:44, s. 143f.

[101] Det kan tilläggas att Lord Moyne troligtvis inte hade tänkt att nöja sig med att gripa makten i Trustor. Strax efter affären med Per-Olov Norberg förhandlade Lord Moyne med aktieägare i det finska bolaget Amer om ett köp av en aktiepost i detta bolag för 450 miljoner kronor. Det erbjudna priset var tre gånger så högt som börskursen på Amers röstsvaga

Till dem som menar att affären inte varit möjlig utan systemet med A- och B-aktier hör Lars Milberg på Aktiespararna. Milberg anser att systemet med differentierad rösträtt är föråldrat och bör avskaffas. Han drar en parallell till systemet i Lord Moynes hemland England, och han menar att Lord Moynes agerande troligtvis hade varit omöjligt där. I England har nämligen alla aktier samma röstvärde. Milbergs slutsats är att Lord Moyne därför valde att söka sig till Sverige, vilket kan betraktas som ”/…/ ett mindre utvecklat land på börsrättens område /…/”[102] Till motståndarna av det svenska systemet hör även tidningen Affärsvärlden. I en osignerad artikel från 1997, till vilken det finns anledning att återkomma nedan, uttalar tidningen att det svenska systemet inbjuder till maktmissbruk och att Trustoraffären måste betraktas som ett exempel på detta.[103]

Margit Knutsson på Sveriges Industriförbund hör till dem som anser att ett slopande av röstvärdesskillnaderna inte hade hindrat Trustoraffären. Hon menar att personerna bakom kuppen visat prov på förslagenhet och hänsynslöshet och att man inte kan skydda sig emot detta genom att förbjuda aktier av olika slag. Det pris som svenskt näringsliv skulle få betala vid en reform för avskaffande av den differentierade rösträtten är enligt Knutsson alldeles för högt i förhållande till reformens nytta när det gäller att stävja maktmissbruk.[104] Som svar på Knutssons artikel invänder Richard Bagge, finansiell rådgivare, att ett slopande av rösträttsskillnaderna visserligen inte skulle ha hindrat kuppen mot Trustor, men att det i alla fall skulle ha gjort affären både dyrare och svårare att genomföra. Bagge menar att det i Trustors fall räckte med att Lord Moyne förvärvade en mindre del av aktiekapitalet för att komma över röstmajoriteten i bolaget. Med ett avskaffande av röstvärdesskillnaderna skulle ha krävts betydligt mer för samma kontroll, kanske 40 % av kapitalet i bolaget, vilket hade inneburit en långt större investering och följaktligen också en lägre ”plundringsvinst” för Lord Moyne och hans kumpaner. Dessutom menar Bagge att affären skulle ha blivit mycket krångligare att genomföra utan röstvärdesskillnader. Man hade nämligen då varit tvungen att komma överens med fler säljare. Han påtalar också att det inte hade varit möjligt för Lord Moyne att köpa så mycket som 40 % av aktierna i bolaget på kredit, och kredit var Lord Moyne tvungen att ha om han avsåg att köpa bolaget för dess egna medel. Bagge är dock inte beredd att enbart p.g.a. Trustoraffären propagera för ett avskaffande av röstvärdesskillnaderna. Han menar att det problemet är mer komplext än så.[105]

---

aktier. Lord Moyne skulle genom affären förvärva 58 % av rösterna men samtidigt bara 5 % av kapitalet i bolaget. Affären med Amer kom dock aldrig att genomföras eftersom Lord Moyne inte kom in med bankgarantier inom avtalad tid. (Se Affärsvärlden nr 25 1997 och Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 22.)

[102] Milberg 1997-11-21.

[103] Affärsvärlden, A-aktier gynnar kapare, nr 45 1997, s. 10.

[104] Knutsson.

[105] Bagge, Richard, Slopad röstvärdesskillnad skulle försvårat kuppen, Svenska Dagbladet 1997-12-23, s. 34.

I likhet med Margit Knutsson och Richard Bagge menar Stockholms Fondbörs i sin utredning att Trustoraffären åtminstone inte ensam bör vara en anledning att avskaffa röstvärdesskillnaderna. Fondbörsen ställer sig tveksam till att över huvud taget ta Trustor som argument i diskussionen kring röstvärdesskillnader. Enligt Fondbörsen hade affären troligtvis kunnat genomföras även utan dessa skillnader.[106]

Mot bakgrund särskilt av Richard Bagges resonemang måste jag nog stanna för att Trustoraffären hade blivit svår att genomföra utan röstvärdesskillnader. De som menar att affären hade gått att genomföra även utan de i Sverige tillåtna rösträttsskillnaderna hänvisar ständigt till att de inblandade visat tecken på hänsynslöshet och finurlighet. De hade således kunnat genomföra kuppen likväl. Jag ställer mig tveksam till detta inte tillräckligt övertygande resonemang. Även den mest råbarkade plundrare måste ha ett ekonomiskt syfte med sitt uppköp och om nu makten blir för dyr eller svår att fånga, varför då öda tid och kraft på ett så svårflörtat bolag som Trustor? I Trustor skulle hälften eller 40 % av kapitalet kunna förvärvas endast genom förhandlingar med ett stort antal säljare. Min starka övertygelse är att Lord Moyne och hans s.k. rådgivare, ifall det bara funnits ett aktieslag i Trustor, skulle ha dragit sig tillbaka alternativt valt ett bolag med en kapitalmässigt större majoritetspost. Ännu lättare hade varit att försöka med ett land som under dessa premisser skulle vara, för att använda Lars Milbergs ord, ”mindre utvecklat på börsrättens område”. Som den europeiska utblicken i avsnitt 3.2.2 har visat skulle det i så fall främst bli aktuellt att söka sig till något av de övriga nordiska länderna.

3.2.4 Bör systemet med röstvärdesskillnader avskaffas?

De klassiska argumenten för att tillåta röstvärdesskillnader är förknippade med styrningen av bolaget. Systemet med skillnader i röstvärde brukar av försvararna av detta system sägas främja engagemang och möjliggöra en stark ägarfunktion i bolagen.[107] I proposition 1997/98:99 uttalar regeringen att röstvärdesskillnader skapar förutsättningar för ”/…/ en effektiv drift samt en långsiktig planering av bolagets verksamhet.” Den differentierade rösträtten möjliggör enligt regeringen dessutom för expanderande företag att få in kapital till bolaget, utan att ursprungsägarna måste mista kontrollen över bolaget. Regeringen ser det i propositionen inte som sannolikt att det svenska systemet skulle avskräcka utländska placerare från den svenska marknaden, något som en remissinstans hävdat.[108] Slopade röstvärdesskillnader skulle också kunna betecknas som ett intrång i äganderätten för det fall att bolagen skulle tvingas att stämpla om alla A-aktier till B-aktier. Eftersom A-aktierna är förenade med fler röster har ofta ägaren till dessa aktier betalat

[106] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 111.
[107] Angående ägarfunktionen och den s.k. specialiseringsteori denna vilar på, se Grip, Gunnar, Frågan om aktieslag på sin spets, Svenska Dagbladet 1997-11-14, s. 40.
[108] Prop. 1997/98:99, s. 120.

ett högre pris än innehavaren av B-aktier. Stora ägarrättsliga problem med ett avskaffande av det nuvarande systemet kan således också sägas vara ett argument för att inte röra om i den befintliga ordningen.[109]

De som menar att röstvärdesskillnaderna bör avskaffas grundar som regel detta på principen att samma kapitalinsats också bör medföra samma inflytande.[110] I tidningen Affärsvärlden hävdas i en artikel, vilken redan tagits upp ovan, att systemet med A- och B-aktier gynnar kapare. Man menar att exemplen på missbruk har börjat att bli allt fler och att argumenten för en differentierad rösträtt väger allt lättare.[111] I en senare artikel i samma tidning anförs att systemet med olika röstvärden har en skadlig inverkan på börsföretagens skötsel och kursutveckling. Man menar dock att genomförandet av en omstämpling av A-aktier till B-aktier inte är realistisk, eftersom starka krafter i näringslivet motsätter sig detta. Tidningen pekar på att lagstiftaren istället skulle kunna kräva att de företag som vill introduceras på Stockholmsbörsen avstår från röstvärdesskillnader.[112] Ett annat skäl som brukar nämnas för att slopa systemet med röstvärdesskillnader är att den svenska bolagsrättsliga regleringen bör harmonisera med omvärldens. Man är rädd för att Sverige skall sticka ut negativt vid en europeisk jämförelse och att systemet skrämmer iväg utländska placerare.[113]

Trustoraffären tjänar som exempel på *ett* argument mot röstvärdesskillnader – maktmissbruksargumentet. En del debattörer har ovan framhållit vikten av att en enstaka händelse inte ensam bör leda till en så genomgripande reform som slopade röstvärdesskillnader skulle innebära. Jag kan inte annat än instämma med dessa. Vid bedömningen av om systemet med röstvärdesskillnader skall skrotas eller behållas, får göras en sammanvägning av olika argument. Förutom maktmissbruksargumentet är enligt min mening ett bra skäl att slopa röstvärdesskillnaderna att utländska placerare skyr Sverige. Men finns det verkligen grund att befara att placerarna undviker svenska bolag? Regeringen påpekar i proposition 1997/98:99 att det inte finns anledning till oro vad gäller det utländska kapitalet. Den menar att intresset för den svenska marknaden tvärtom verkar öka. Inte heller på annat håll har såvitt jag vet slagits larm om att utländskt kapital flyr den svenska marknaden. Är det på det sätt som regeringen påstår kan vi väl i Sverige inte vara annat än tacksamma över att det svenska maktinflytandet i våra företag kan bevaras, samtidigt som bolagen fortsätter att attrahera utländskt kapital?
Eftersom enbart maktmissbruksargumentet enligt min mening inte utgör ett tillräckligt starkt skäl för att avskaffa ett i övrigt fungerande system, anser jag inte att röstvärdesskillnader skall förbjudas. Detta särskilt inte sedan man stärkt skyddet för minoriteten genom att införa en budplikt.

[109] Milberg 1997-11-21.
[110] Se åter Grip, angående den s.k. demokratitesen.
[111] Affärsvärlden nr 45 1997.
[112] Affärsvärlden nr 47 1997, s. 88.
[113] Jämför prop. 1997/98:99, s. 120.

4 Ansvarsfrågor

Som har framgått tidigare i detta arbete kom en mängd utbetalningar från Trustors svenska bankkonto att verkställas. Medel försvann till utländska konton och i vissa fall gjorde en lång rad transaktioner det omöjligt att spåra vart de tagit vägen. Det rör sig i Trustors fall inte om några små, raffinerade kringgåenden av aktiebolagsrättsliga regler, utan om en regelrätt bolagsplundring. Många av de inblandade i Trustors medelsförvaltning har därför med största sannolikhet gjort sig skyldiga till grova borgenärs- och bokföringsbrott. I detta kapitel är avsikten dock endast att se närmare på vilka brott mot *aktiebolagslagens* regler om användandet av bolagets medel som kan konstateras i samband med förvärvet och plundringen av Trustor.

Kapitlets två första avsnitt kommer att ta sikte på aktiebolagslagens regler om skyddet för kapitalet (12 kap. ABL). Vid införandet av dessa regler hade man sannolikt inte plundringsfallet för ögonen. Frågan huruvida överträdelserna likväl kan inordnas under lagens bestämmelser om ”vinstutdelning” respektive ”lån” kommer att därför att ges visst utrymme i dessa två första avsnitt. Först kommer att utredas om de inblandade i Trustor brutit mot det s.k. utbetalningsförbudet i 12 kap 1 § ABL (avsnitt 4.1). Efter detta kommer eventuella överträdelser av låneförbudet i 12 kap. 7 § ABL att undersökas (avsnitt 4.2). När det gäller det bolagsrättsliga ansvaret för plundringen av Trustor är det inte bara aktuellt att tillämpa regler som är direkt inriktade på skyddet för kapitalet. I 15 kap. ABL finns för vissa personer i bolaget stadgat om skadeståndsansvar för det fall att bolaget lider skada, exempelvis p.g.a. överträdelse av utbetalningsförbudet. Avslutningsvis kommer jag att därför att undersöka i vilken utsträckning dessa skadeståndregler blir tillämpliga på de personer som varit inblandade i utbetalningarna från Trustor (avsnitt 4.3).

4.1 Överträdelser av utbetalningsförbudet?

4.1.1 Utbetalningsförbudet

Omfattningen av utbetalningsförbudet
Enligt 12 kap. 1 § ABL får utbetalningar till aktieägarna av bolagets medel endast ske i form av vinstutdelning, förvärv av egna aktier, utbetalning vid nedsättning av aktiekapitalet, reservfonden eller överkursfonden och utskiftning vid bolagets likvidation. Regeln ger uttryck för det aktiebolagsrättsliga *utbetalningsförbudet.* Begreppet utbetalning innefattar långt mer än ordalydelsen ger sken av. Som utbetalningar betraktas exempelvis inte endast kontantutbetalningar, utan i stort sett alla värdeöverföringar från bolaget. Det kan t.ex. röra sig om att bolaget förvärvar egendom till överpris, utbetalar lön eller arvode som inte alls eller endast delvis motsvarar prestationen

eller upptar lån till för hög ränta. Rubriceringen saknar således betydelse för hur en transaktion skall betraktas.[114] Aktiebolagskommittén har i SOU 1997:168 föreslagit att begreppet ”värdeöverföring” skall införas som en sammanfattande beteckning på det som nu missvisande går under namnet utbetalningar.[115] Att utbetalningar med affärsmässigt syfte inte omfattas av utbetalningsbegreppet anses vara självklart; förbudet i 12 kap. 1 § ABL tar således sikte endast på *vederlagsfria* utbetalningar.[116]

En typ av utbetalning, som talas om i 12 kap. 2 och 3 §§ ABL, är *vinstutdelning*. I 12 kap. 2 § 1 st. ABL specificeras det för vinstutdelning tillgängliga beloppet. Regeln, vilken vanligtvis kallas *beloppsspärren*[117], stadgar att utdelningen inte får överstiga ett bolags eller en koncerns redovisade vinst för året, balanserade vinst och fria fonder. Avdrag skall härvid göras för förlust, avsättning till bundet eget kapital eller medel som enligt bolagsordning skall användas till annat än utdelning.[118] I 2 st. föreskrivs som en komplettering till beloppsspärren att vinstutdelning inte får ske med så stort belopp att utdelningen ”/…/ med hänsyn till bolagets eller koncernens konsolideringsbehov, likviditet eller ställning i övrigt står i strid mot god affärssed.” Denna regel brukar kallas *försiktighetsregeln*.[119] Tillsammans anger de båda reglerna i 12 kap. 2 § ABL ramen för hur mycket som får delas ut från bolaget. Bestämmelserna är tvingande borgenärsskyddsregler, d.v.s. de kan inte åsidosättas ens med alla aktieägares samtycke.[120]

Beslut om vinstutdelning fattas av bolagsstämman på förslag av styrelsen (12 kap. 3 § ABL). Det bestämda beloppet utbetalas sedan kontant till aktieägarna. Denna form av utdelning kallas *öppen vinstutdelning*.[121] En öppen vinstutdelning kan i sin tur vara både lovlig och olovlig. Man brukar tala om en olovlig öppen vinstutdelning då utdelningen överstiger det tillåtna beloppet för utdelning i 12 kap. 2 § ABL.[122] Med *förtäckt vinstutdelning* förstås

---

[114] SOU 1997:168, s. 66f.
[115] SOU 1997:168, s. 66f.
[116] SOU 1997:168, s. 67.
[117] Se t.ex. Lindskog, Stefan, Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kapitlet, Kapitalskydd och likvidation, 2 uppl., Juristförlaget, Stockholm 1995, s. 54.
[118] I aktiebolag görs i redovisningen skillnad mellan fritt och bundet eget kapital. Bolagets *egna kapital* består av bolagets förmögenhetsmssa minskat med vad som skulle gå åt för att betala bolagets skulder. *Det bundna egna kapitalet* består sedan av aktiekapital, reservfond och uppskrivningsfond. Detta kapital skall redovisningsmässigt alltid vara täckt. *Fritt eget kapital* respektive balanserad förlust är den post som återstår att redovisa efter att avdrag gjorts för de bundna posterna från posten eget kapital. Fritt eget kapital (fria vinstmedel) redovisas om posten är positiv, och förlust om denna är negativ. Se Lindskog, Stefan, Aktiebolagslagen 6:e och 7:e kapitlet, Aktiekapitalnedsättning och egna aktier, Juristförlaget, Stockholm 1995, s. 11-16.
[119] SOU 1997:168, s. 76.
[120] Nerep, Erik, Aktiebolagsrättsliga studier – särskilt om kapitalskyddet, Juristförlaget, Stockholm 1994, s. 189.
[121] Rodhe, s.103ff.
[122] En annan sak är att bolagsstämmobeslut också vid brott mot dispositiva minoritetsskyddsregler kan vara otillåtet. T.ex. kan ett beslut strida mot likhetsprincipen i 3 kap. 1 § ABL. I ett sådant fall kan beslutet om utbetalning klandras, se 9 kap. 39-40 §§ ABL. Ifall det inte klandras blir det dock gällande eftersom samtliga aktieägare kan sägas ha godtagit

att aktieägare får en förmån jämförbar med utdelning, vilken ”/…/ formellt klätts i en annan juridisk form /…/”.[123] Den mest anammade uppfattningen i doktrin är att en sådan förtäckt vinstutdelning inte strider mot utbetalningsförbudet, om förmånen ryms inom den i 12 kap. 2 § ABL stadgade ramen. Ett annat sätt att uttrycka saken är att aktieägarna förfogar över den dispositiva formregeln för vinstutdelning i 12 kap. 3 § ABL. Med alla aktieägares samtycke kan således bestämmelsen åsidosättas och ”vinstutdelning” beslutas i annan form. När spärren för utdelningsbara medel i 12 kap. 2 § ABL har passerats rör det sig däremot ovillkorligen om en olovlig förtäckt vinstutdelning. Samma påföljder aktualiseras då som vid en olovlig öppen vinstutdelning.[124]

Vad gäller *utbetalningsadressaten* har regeln i 12 kap. 2 § ABL fått en vidare innebörd än ordalydelsen visar. I stadgandet talas bara om utbetalning ”till aktieägarna”. Bestämmelsen har först i litteraturen och nu även i rättspraxis dock ansetts analogt tillämplig också om mottagaren är annan än aktieägare.[125] I den s.k. SÖMÅ-domen, NJA 1997 s. 418, valde Högsta domstolen att begränsa utrymmet för en analog tillämpning på tredje man till tre fall, nämligen då

- mottagaren av utbetalningen är en närstående fysisk eller juridisk person till aktieägare,
- utbetalningarna görs till någon som i nära sammanhang med utbetalningen upphör att vara aktieägare eller blir aktieägare, eller
- andra ägarliknande kopplingar till aktiebolaget kan anses kräva ett likställande.[126]

Påföljder vid olovlig vinstutdelning

Vid olovlig vinstutdelning aktualiseras två typer av ansvar för de inblandade. I 12 kap. 5 § ABL talas dels om ett *återbäringsansvar* för den aktieägare som tar emot den olovliga utdelningen (1 st.), dels om ett *bristtäckningsansvar* för den som medverkat till utbetalningen (2 st.). Om utbetalningen skett genom vinstutdelning är mottagaren av medlen återbäringsskyldig endast om bolaget visar att han insåg eller borde ha insett att utbetalningen var olovlig. Ordalydelsen i denna godtrosregel täcker här endast öppen vinstutdelning.[127] Utrymmet för god tro är inte särskilt stort med hänsyn till att ak-

---

beslutet. Om en olovlig vinstutdelning brukar man dock bara tala då borgenärsskyddsregeln i 12 kap. 2 § har kränkts. Se Nerep, s. 14ff och 180.

[123] Nial, Håkan & Johansson, Svante, Svensk associationsrätt i huvuddrag, 7 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 1998, s. 85. Som förtäckt vinstutdelning och vederlagsfri utbetalning räknas t.ex. utgivandet av lån till en betalningsoduglig gäldenär. Se Nerep, s. 168 samt NJA 1951 I s. 6, s. 25.

[124] Nerep, s. 189 och 201f samt Rodhe, s. 104.

[125] Pehrson, Lars, Bristtäckningsansvarets omfattning, JT 1997/98 nr 1 (s. 218-225), s. 218ff.

[126] NJA 1997 s. 418, s. 448.

[127] Frågan om god tro analogvis kan hävdas av mottagare av en olovlig *förtäckt* vinstutdelning behandlas i Nerep, s. 359. Möjligen kan god tro här skydda en annars återbäringsskyldig när denne inte kan ha varken insett eller bort inse att utbetalningen var olovlig. Se angående detta NJA 1951 I s. 6, s.25.

tieägarna idag alltid har möjlighet att kontrollera om den utdelningsbara vinsten är tillräckligt stor.[128] Bristtäckningsansvaret är subsidiärt i förhållande till återbäringsansvaret och kan bli aktuellt om den primärt återbäringsskyldige saknar betalningsförmåga eller skyddas av godtrosregeln.[129] För bristtäckningsansvariga görs i 12 kap. 5 § ABL en hänvisning till aktiebolagslagens skadeståndsregler i 15 kap. 1-6 §§ ABL. Ansvaret för brist i återbäringen vilar således på skadeståndsrättslig grund.

Ovan har redogjorts för att 12 kap. 2 § ABL kan bli tillämplig även på utbetalningar till tredje man. I SÖMÅ-domen kom Högsta domstolen fram till att en analogi av 12 kap. 2 § ABL på en transaktion till tredje man normalt måste ses som meningslös om denne inte samtidigt träffas av återbäringsansvar enligt 12 kap. 5 § 1 st. ABL. Samma utvidgningar som för 12 kap. 2 § ABL gäller därför för återbäringsansvaret.[130] Vad beträffar bristtäckningsansvaret godtog Högsta domstolen även här viss analog tillämpning på utomstående som medverkat till den olovliga utbetalningen. Högsta domstolen stannade för att utsträcka ansvaret i 12 kap. 5 § 2 st. ABL till personer som

- framstår som bestämmande i bolaget utan att formellt ingå i sådant bolagsorgan som anges i 15 kap. 1-3 §§ ABL,
- medverkar till en olovlig utdelning i samförstånd t.ex. med återbäringsskyldig för att skada ett intresse som skall skyddas av reglerna i 12 kap. ABL, eller
- tar emot medel som härrör från en olovlig utbetalning från den som är återbäringsskyldig med vetskap om att utbetalningen var olovlig.[131]

4.1.2 Överträdelser av utbetalningsförbudet av de inblandade i Trustoraffären?

Överträdelser i samband med Lord Moynes förvärv av aktierna i Trustor?
Av allt att döma betalade Lord Moyne förvärvet av aktierna i Trustor med delar av bolagets kassa. Samma summa som avtalats som köpeskilling för aktierna, 241 miljoner kronor, överfördes den 25 juni från Lord Moynes konto hos Barclays till Per-Olov Norbergs konto. Detta framgår av bilaga B. Efter omförhandlingarna av överlåtelseavtalet den 13 juni 1997 tillträdde Lord Moyne aktierna.[132] Att tala om en olovlig vinstutdelning i detta rena plundringsfall kan ses som en skön omskrivning, eller t.o.m. som ett tänjande på vinstutdelningsreglerna utöver möjlighetens gräns. Enligt min mening måste likväl de rena plundringsfallen rimligen omfattas av utbetalningsförbudet. Något annat skulle helt undergräva syftet med bestämmelserna i 12

[128] Skulle utdelningen strida mot försiktighetsregeln skulle dock förutsättningar kunna finnas för aktieägare att hävda god tro (Prop. 1975:103, s. 485).
[129] Andersson, Jan, SvJT nr 1 1998, s. 52-83, s. 52f.
[130] NJA 1997 s. 418, s. 448.
[131] NJA 1997 s. 418, s. 452f.
[132] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 64.

kap. 1-2 §§ ABL.[133] Det rör sig i detta fall om en olovlig förtäckt vinstutdelning till en aktieägare. Att gränsen för vad som fick delas ut i Trustor såsom vinst enligt senast fastställda balansräkning passerats får betraktas som självklart. Lord Moyne bör därför vara återbäringsskyldig enligt 12 kap. 5 § 1 st. ABL. Utrymmet att åberopa god tro får ses som obefintligt.

Att kräva Lord Moyne på återbetalning verkar dock inte låta sig göras med särskilt stor framgång. Nästa fråga blir därför i vilken utsträckning bristtäckningsansvar kan aktualiseras för övriga medverkande. Till en början skall Per-Olov Norbergs ansvar som slutlig mottagare av den olovliga utdelningen undersökas. Någon direkt tillämpning av bristtäckningsregeln får anses utesluten, eftersom Norberg vid mottagandet av medlen varken var aktieägare, VD eller styrelseledamot.[134] För att kunna göra honom bristtäckningsansvarig skulle krävas att han hade *vetskap* om att de medel han tog emot i ett andra led utgjorde en olovlig utbetalning från Trustor. (Se tredje analogikategorin i SÖMÅ-domen.) Enligt Lindskog verkar det ”/…/osannolikt att Trustor i domstol skulle kunna påvisa för återbetalning erforderlig ond tro hos Norberg.”[135] Att bolagsstämman beviljade ansvarsfrihet för Norberg vid 1999 års ordinarie stämma stöder detta uttalande.[136]

Fråga uppkommer härefter om några andra eventuellt kan tänkas kunna ansvara för bristen i Lord Moynes återbäring. Analogt bristtäckningsansvar kan enligt SÖMÅ-domen bli aktuellt för person som utan att ingå i de bolagsorgan som nämns i 15 kap. 1-3 §§ varit bestämmande i bolaget. Under denna kategori borde kretsen bakom Lord Moyne kunna kvalificera sig (Joachim Posener, Thomas Jisander och Peter Mattsson). Åtminstone får dessa personer i enlighet med andra analogikategorin för bristtäckningsansvariga i SÖMÅ-domen anses ha samverkat med återbäringsskyldig för att skada ett intresse som skall skyddas av reglerna i 12 kap. ABL. Dessa personer måste därför ovillkorligen betraktas som bristtäckningsansvariga för de 241 miljoner kronor som vid förvärvet togs ut från Trustors konto.

Uttagen från Trustors konto i Sverige skedde fr.o.m. den 16 juni 1997 på skriftlig begäran från Richard Djursén. Lindsay Smallbone och Lord Moyne

---

[133] Detta synsätt står också bäst i samklang med de föreslagna ändringarna i SOU 1997:168. Aktiebolagskommittén föreslår där, som redan nämnts under 4.1.1, att begreppet värdeöverföring skall införas och ersätta det som numera vilseledande går under beteckningen ”utbetalning” eller ”vinstutdelning” (SOU 1997:168, s. 66f). Den föreslagna lagändringen utgör egentligen bara ett förtydligande av gällande rätt. Ett sådant förtydligande är enligt min mening högst befogat.

[134] Att betrakta Norberg som mottagare av medlen i första led och därmed återbäringsskyldig är kanske möjligt. Enligt SÖMÅ-domen omfattas ju av återbäringsansvaret också den som i nära sammanhang med utbetalningen upphör att vara aktieägare. (Se härvid NJA 1951 I s. 6, s. 25.) Det är enligt min mening dock riktigare att i enlighet med det senare rättsfallet NJA 1966 s. 475 göra Norberg potentiellt bristtäckningsansvarig och Lord Moyne återbäringsskyldig.

[135] Lindskog, Granskningsyttrande, s. 19. Samma ställning i frågan intar Stockholms Fondbörs, se Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 65.

[136] Protokoll fört vid ordinarie bolagsstämma i Trustor AB i likvidation (publ) (556189-8767) den 14 april 1999, § 10.

godkände tillsammans sedan överföringarna. Uttagen från Trustors konto i Barclays godkändes av Lord Moyne och Smallbone.[137] På grund av sin position som VD i Trustor bör åtminstone Smallbone vara att betrakta som bristtäckningsansvarig p.g.a. undertecknandet av instruktionen som sedan ledde till överföringen till Norberg. Djursén kan såvitt jag kan se inte anses bristtäckningsansvarig enbart för att han skickat medel mellan två konton, vilka båda hade Trustor som innehavare.

Överträdelser vid de övriga plundringarna?
Vad beträffar återbäringsansvaret för de övriga olovliga utbetalningarna, måste till en början mottagarna identifieras. Mottagarna av de största uttagen från Trustor finns sammanfattade i rutan ovan under 2.3.2. Det finns bestående oklarheter kring flera av mottagarna, främst Taleren Ltd och Yumina Trading Corp. I och med den s.k. SÖMÅ-domen har dessutom utrymmet för att tillämpa återbäringsregeln på andra än aktieägare gjorts litet. Inte ens i de fall då betalningarna gjorts till Joachim Posener kan återbäringsansvar bli aktuellt för mottagaren. Om hans kopplingar till bolaget skulle kunna betecknas som ”ägarliknande” skulle han dock kunna bli återbäringsansvarig enligt den tredje analogikategorin för återbäringansvar i SÖMÅ-domen. För utbetalningen till Guinness Management Ltd bör Lord Moyne i egenskap av kontrollaktieägare i detta bolag eventuellt kunna betecknas som återbäringsskyldig. (Se första analogikategorin för återbäringsansvar i SÖMÅ-domen.)

Såsom framgått är möjligheterna att genom återbäring få tillbaka medel till Trustor begränsade. Vad gäller bristtäckningsansvaret är åtminstone fastställandet av ansvariga något lättare. Naturligtvis bör planläggarna Thomas Jisander, Peter Mattson och Joachim Posener, vad gäller också de senare utbetalningarna, träffas av bristtäckningsansvar på samma grund som ovan. De har medverkat till att skada ett intresse som skall skyddas genom reglerna i 12 kap. ABL. Lindsay Smallbone är att betrakta som bristtäckningsansvarig eftersom han verkställde uttagen från Trustor och samtidigt innehade positionen som bolagets VD. Även Lord Moyne bör såsom aktieägare och styrelseledamot i Trustor drabbas av bristtäckningsansvar eftersom han tog aktiv del i plundringen. Vad gäller Kenneth Barany är det för mig omöjligt att avgöra om han var i god eller ond tro rörande utbetalningarna i Trustor.

4.2 Överträdelser av låneförbudet?

4.2.1 Låneförbudet

I 12 kap. 7 § ABL återfinns det s.k. låneförbudet. Regeln innebär att ett aktiebolag inte får lämna penninglån till personer som står i visst förhållande till bolaget. Syftet med denna bestämmelse är att en person inte skall kunna driva ett aktiebolag ”/…/ med den därav följande förmånen av frihet från

[137] Se ovan under 2.3.2.

personligt ansvar /…/" samtidigt som större delen av bolagets tillgångar består i en fordran mot honom själv.[138] Låneförbudet omfattar som sagt endast penninglån. I motiven till bestämmelsen uttalas att exempelvis normala varukrediter eller förskott på lön inte träffas av förbudet. Inte heller medel som sätts in på bankräkning, vilka egentligen utgör en fordran på banken, anses utgöra penninglån.[139]

Bestämmelsen i 12 kap. 7 § ABL består egentligen av två separata låneförbud. I stadgandets första stycke föreskrivs att aktiebolag inte får lämna lån till vissa personer, som står bolaget särskilt nära. Detta brukar benämnas aktiebolagslagens *generella låneförbud*.[140] Som en andra grupp som träffas av förbudet nämns under tre punkter i 12 kap. 7 § 1 st. ABL olika närstående till de förstnämnda personerna. Inte bara fysiska personer räknas som närstående. Också bolag som ägs av personer i den första gruppen ingår i närståendekretsen. Fyra undantag från det generella låneförbudet finns upptagna i 12 kap. 7 § 2 st. ABL. I 12 kap. 7 § 3 st. ABL hittar man det *särskilda låneförbudet* eller det s.k. förvärvslåneförbudet. Regeln hindrar lämnande av lån i syfte att gäldenären eller honom närstående personer skall förvärva aktier i det långivande bolaget. Även det särskilda låneförbudet har försetts med ett litet, begränsat undantag för anställda (12 kap. 7 § 4 st. ABL).[141]

Brott mot låneförbudet medför i första hand *straffansvar* (19 kap. 1 § 1 st. 4 p. ABL). Att straffansvar infördes motiverades i proposition 1973:93 med hänvisning till "/…/ det skyddsintresse som uppbär förbudsreglerna."[142] Straffpåföljden, vilken kräver uppsåt eller grov oaktsamhet, är böter eller fängelse högst ett år. Ansvariga är främst de företrädare för bolaget som beslutat om lånet eller verkställt utbetalningen av detta.[143] För övriga inblandade kan dock medverkansansvar aktualiseras. Brottsbalkens regler om medverkan tillämpas i dessa fall analogt, eftersom fängelse ingår i straffskalan för brottet (23 kap 4 § 1 st. BrB). Det står numera ganska klart att de ansvariga för en överträdelse av låneförbudet inte bara riskerar straffansvar, utan också kan bli skadeståndsskyldiga gentemot bolaget. Detta förutsätter naturligtvis att skada drabbat bolaget.[144] Ett förbjudet lån kan under vissa omständigheter även bli *ogiltigt*.[145]

---

[138] SOU 1971:15, s. 324. Liknande tankegångar presenteras i prop. 1973:93, s. 91.
[139] Prop. 1973:93, s. 133.
[140] Rodhe, s. 108.
[141] I SOU 1997:168 föreslås att det generella låneförbudet ersätts med en regel som säger att lån till den berörda kretsen får lämnas inom ramen för utdelningsbara medel om fullgod säkerhet för lånet lämnas. Det särskilda låneförbudet vill kommittén flytta till ett nytt kapitel om förvärv av egna aktier (SOU 1997:168, s. 87f.).
[142] Prop. 1973:93, s. 95. I det för en tid sedan framlagda förslaget till ändring i lånebestämmelserna föreslås att detta straffansvar skall ersättas med en återbetalningsskyldighet. Lånet skall betalas tillbaka under förutsättning att låntagaren insett eller borde ha insett att lånet var förbjudet. Se SOU 1997:168, s. 88.
[143] Nerep, s. 412.
[144] SOU 1971:15, s. 324, NJA 1992 s. 717, s. 727 och Lindskog, Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kapitlet, s. 181.
[145] I NJA 1992 s. 717 uttalade Högsta domstolen att syftet med lånebestämmelserna inte kan anses kräva att ett lämnat lån betraktas som ogiltigt. I fallet hade dock ägaren till aktierna i

4.2.2 Överträdelser av låneförbudet av de inblandade i Trustoraffären?

Lord Moyne betalade som redan nämnts köpeskillingen för aktierna i Trustor med bolagets medel. Betalningen skedde genom att 241 miljoner kronor överfördes från Lord Moynes konto i Barclays, vilket tidigare försetts med medel från Trustor via Thomas Jisanders konto, till Per-Olov Norberg. Naturligtvis ligger det nära till hands att anse att detta strider mot det s.k. förvärvslåneförbudet (12 kap. 7 § 3 st.).[146] Innan man går så långt är det dock viktigt att först utreda huruvida uttagen över huvud taget kan betecknas som penninglån. I begreppet ”lån” måste rimligen någon form av återlämnandeavsikt inbegripas. I Trustors fall rörde det sig om en ren plundring av bolagets kassa och någon avsikt att senare återbetala medlen till bolaget fanns troligtvis inte. Trustors likvidator Stefan Lindskog anser därför att det blir svårt att tillämpa 12 kap. 7 § ABL på förfarandena.[147] Stöd för att uttagen, i motsats till detta, skulle omfattas av låneförbudet går att finna i tingsrättens likvidationsbeslut, där det talas om att Lord Moyne gjort sig skyldig till bl.a. brott mot låneförbudet.[148] Själv ställer jag mig tveksam till tingsrättens slutsats. Jag är snarare beredd att hålla med Lindskog om att låneförbudet troligen inte är tillämpligt på situationen i Trustor. Särskilt med hänsyn till låneförbudets karaktär av straffstadgande måste enligt min mening viss varsamhet med tillämpningen iakttas. Konsekvenserna av detta kan naturligtvis te sig något märkliga: Den som lånar medel från bolaget kan drabbas av straffsanktion, medan den som plundrar bolaget endast blir återbetalningsskyldig! Återbetalningsskyldigheten är dessutom inte ovillkorlig. Om plundringen skett med alla aktieägares samtycke, och inte inkräktar på det bundna egna kapitalet, kan den ur aktiebolagsrättslig synvinkel rentav vara att betrakta som lovlig. I detta sammanhang skall dock påpekas att det i SOU 1997:168 föreslagits att straffsanktionen i låneförbudet skall slopas. Enligt detta förslag skall ett förbjudet lån istället återbetalas till bolaget.[149] Härmed åstadkoms således större korrelation mellan utbetalningsförbudet och låneförbudet.

---

bolaget aktivt medverkat till tillkomsten av den otillåtna utfästelsen. Högsta domstolen nekade honom därför att åberopa utfästelsen. Se NJA 1992 s. 717, s. 727.

[146] Även senare uttag från bolaget skulle eventuellt kunna träffas av låneförbudet, då företrädesvis 12 kap. 7 § 1 st.

[147] Lindskog, Stefan, Brev daterat 2000-04-07.

[148] Tingsrättens beslut T 6-655-97, s. 12.

[149] SOU 1997:168, s. 88. Se även ovan under 4.2.1, not 142. Förslaget uppvisar stora likheter med det förslag som först lades fram av Aktiebolagsutredningen i SOU 1971:15, s. 323. Sannolikt låg skatteskäl bakom att regeringen i prop. 1973:93 valde att frångå utredningens förslag och istället straffsanktionera låneförbudet (prop. 1973:93, s. 90).

4.3 Skadeståndsansvar?

Skada som uppkommer utan samband med person- eller sakskada brukar benämnas ren förmögenhetsskada (1 kap. 2 § skadeståndslagen (SkL)). Sådan skada ersätts normalt bara om den tillfogats någon genom brott (2 kap. 4 § SkL). Annat kan dock föreskrivas i speciallagstiftning eller avtalas i inomobligatoriska relationer. För aktiebolag finns särskilda regler om skadestånd i 15 kap. ABL. I detta avsnitt kommer dessa regler att undersökas närmare för att undersöka det *bolagsrättsliga* skadeståndsansvar som kan tänkas drabba de inblandade i Trustor. Utanför ramen för uppsatsen faller som redan nämnts alla straffrättsliga bedömningar av de inblandades förfaranden. Vad gäller skadestånd skall dock poängteras att det i Trustors processer kan bli aktuellt att tillämpa, förutom reglerna i ABL, regler om skadestånd p.g.a. brott. Detta gäller främst Lindsay Smallbone, Lord Moyne, Thomas Jisander, Peter Mattsson och Joachim Posener. Jag vill i sammanhanget även nämna att Trustor under 1999 har inlett en skadeståndsprocess i England mot Barclays Bank.[150] Grunden för Trustors talan mot banken är sannolikt kontraktsrättslig och bankens eventuella ansvar kommer inte att här undersökas närmare.

4.3.1 Skadeståndsreglerna i aktiebolagslagen

Organledamöters skadeståndsskyldighet
Personer inom ett aktiebolags förvaltande och kontrollerande organ måste omsorgsfullt fullgöra de uppgifter som är förenade med deras ställning. Om de inte gör detta kan de enligt 15 kap. 1 och 2 §§ ABL bli ersättningsskyldiga gentemot bolaget. I 15 kap. 1 § ABL stadgas om ansvaret för stiftare, styrelseledamot och VD och i 15 kap. 2 § ABL om ansvaret för revisor, lekmannarevisor och särskild granskare. Det subjektiva rekvisit som ställs upp i bestämmelserna är uppsåt eller oaktsamhet. En förutsättning för bolagsrättsligt skadeståndsansvar är att organledamoten vållat skadan genom fel eller försummelse *i tjänsten* som organledamot. Om ledamoten skadar bolaget utan samband med sin position i bolaget, blir han ansvarig enligt allmänna skadeståndsregler och inte enligt ABL.[151]

Vad särskilt gäller skadeståndsansvaret för styrelseledamot och VD kan följande sägas. Ansvaret för ledamot vilar på sysslomannarättslig grund och är enskilt, d.v.s. ansvaret träffar inte styrelsen som organ utan ledamoten. Som bolagets förtroendeman är ledamoten skyldig att alltid verka för bolagets bästa. För att fullgöra denna uppgift räcker ofta att delta i styrelsesammanträdena. Skulle något påkalla det, är ledamoten dock skyldig att agera även mellan dessa sammanträden.[152] Bolagets VD har som uppgift att sköta den

[150] Årsredovisning 1999, s. 3.
[151] Nial & Johansson, s. 336.
[152] Prop. 1997/98:99, s. 376f. och Nial & Johansson, s. 124.

löpande förvaltningen. Han skall sörja för att bokföringen fullgörs i enlighet med lag och att medelsförvaltningen sköts på ett betryggande sätt (8 kap. 25 § ABL).

För att talan skall kunna väckas mot styrelseledamot, VD eller likvidator krävs att frågan om *ansvarsfrihet* har tagits upp på bolagsstämma. Om majoriteten eller en minoritet motsvarande 1/10 av alla aktierna respektive minst 1/10 av de röstberättigade har biträtt förslag att väcka skadeståndstalan eller, vad gäller VD och styrelseledamot, röstat emot ansvarsfrihet, kan talan väckas (15 kap. 7 § ABL). Detta kan göras av bolaget genom styrelsen eller av en aktieägarminoritet. Beviljad ansvarsfrihet anses inte gälla om den grundats på falska uppgifter från de ansvariga.[153] I 15 kap. 10-13 §§ ABL finns särskilda regler om preskription, vilka inte kommer att behandlas mer utförligt här.

Aktieägares skadeståndsskyldighet
Aktieägare kan bli skadeståndsskyldig om han genom att medverka till överträdelse av ABL, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen uppsåtligen eller av grov oaktsamhet skadar bolaget (15 kap. 3 § ABL). Om en aktieägare utanför sitt agerande i bolaget skadar detta, svarar han enligt vanliga skadeståndsregler. Bestämmelsen i 15 kap. 3 § ABL är i första hand avsedd för situationen då en aktieägare genom att rösta på stämma skadar bolaget. Även för det fall att aktieägaren utan att rösta på stämma utövar inflytande på styrelsen och därigenom förmår denna att skada bolaget kan han dock bli ersättningsskyldig.[154] Vad gäller förutsättningarna för väckande av talan gäller i huvudsak samma regler för aktieägare som för organledamöterna.

4.3.2 Skadeståndsskyldighet för de inblandade i Trustoraffären?

Lord Moyne satt i position som både aktieägare och styrelseledamot i Trustor under plundringen. Skadeståndsansvar bör drabba honom i båda dessa hans ställningar i bolaget. Lord Moyne har medverkat till grova överträdelser av aktiebolagslagens kapitalskyddsregler. Även vid sidan av detta kan han inte sägas ha fullgjort sina åligganden i styrelsen med den omsorg som krävs av en ledamot. Trustor har som redan nämnts väckt skadeståndstalan mot Lord Moyne vid svensk domstol. Möjligheterna att få ut några större belopp från honom verkar dock vara begränsade.

Lindsay Smallbone bör liksom Lord Moyne vara att betrakta som skadeståndsskyldig gentemot Trustor enligt aktiebolagslagens regler. Smallbone måste anses ha tillfogat bolaget skada då han i egenskap av bolagets VD och styrelseledamot verkställt uttagen från Trustor. Han har medverkat till över-

[153] Nial & Johansson, s. 336ff.
[154] Nial & Johansson, s. 339f.

trädelse av aktiebolagslagens regler om kapitalskydd och får även i övrigt anses ha brustit i sina skyldigheter som styrelseledamot i bolaget. Såsom VD i bolaget hade Smallbone den explicita uppgiften att vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring skall utföras enligt lag och för att medelsförvaltningen sköts på ett betryggande sätt. Denna uppgift har Smallbone inte fullgjort på sätt som krävs.[155]

Vad gäller Kenneth Baranys ansvar såsom styrelseledamot i Trustor och Richard Djurséns ansvar som bolagets vice VD under tiden för plundringen kan jag inte bedöma i vad mån dessa skall bära skadeståndsansvar. För det fall att Barany sett vad som pågått eller anat att allt inte gick riktigt till i bolaget, har han i sin ställning som styrelseledamot haft skyldighet att agera. Som redan nämnts gäller denna aktivitetsplikt även mellan styrelsesammanträdena. Djursén har efter vad som framkommit inte vid något tillfälle ersatt Smallbone som Trustors VD. Han har således efter vad man vet inte handlat såsom bolagsorgan och kan därför heller inte bli skadeståndsskyldig på de grunder som anges i aktiebolagslagen.[156]

Det är slutligen utrett att Björn Björnsson, minoritetsaktieägarnas företrädare, inte kände till att Lord Moyne endast intog ställning som bulvan och att Posener stod bakom arrangemanget. Enligt Lindskog finns därför ingen kritik att rikta mot Björnsson.[157] Som framgått av genomgången av händelseförloppet i avsnitt 2.3.1 har Björnsson, då bristen på information blev alltför stor, sammanträffat med bolagets VD. Under hot om att annars avgå eller kontakta bolagets revisorer krävde Björnsson att denna brist omedelbart avhjälptes.[158] Han har därför gjort vad som ankommer på honom i hans egenskap av styrelseledamot.

[155] Även mot Smallbone och hans bolag har Trustor i Storbritannien väckt skadeståndstalan och lyckats att utverka s.k. summary judgements. Endast en bråkdel av det belopp som i processerna tillerkänts Trustor har dock verkligen kommit bolaget tillgodo. Se Årsredovisning 1999, s. 3. Rent teoretiskt borde Trustor med stöd av 10 kap. 4 § RB kunna väcka talan mot Smallbone vid svensk domstol, men så verkar inte ha gjorts.
[156] Lindskog, Granskningsyttrande, s. 34.
[157] Lindskog, Granskningsyttrande, s. 36.
[158] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 42.

5 Frågor kring likvidationen

Likvidationen av Trustor har av förklarliga skäl inte följts av samma massmediala bevakning som frågorna kring själva plundringen. I samband med likvidationen har dock aktualiserats en rad juridiskt intressanta frågor, vilka kanske i väl så stor utsträckning förtjänar att uppmärksammas. Under detta kapitel kommer att sammanfogas ett par frågor, vilka har gemensamt att de alla rör Trustors likvidation. Kapitlet är inte ägnat att ge en heltäckande bild av likvidationsinstitutet. Istället är avsikten att, med Trustor som utgångspunkt, ge en hastig inblick i ett axplock juridiska problem eller finesser som uppenbarat sig under likvidationens gång.

För det första rörde det sig i Trustors fall om en tillämpning av den tidigare outnyttjade likvidationsgrunden i 13 kap. 3 § ABL. Stadgandet blir aktuellt att tillämpa om en aktieägare på visst sätt missbrukar sitt inflytande i bolaget och därigenom skadar detta. Med anledning av Trustor uppmärksammades även behovet av att komplettera 13 kap. 3 § ABL med en regel om interimistisk tvångsåtgärd. En sådan regel skall syfta till att förhindra fortsatt missbruk tills rätten fattat avgörande i likvidationsfrågan. Detta har föranlett ett lagförslag i SOU 1999:36. I kapitlets första avsnitt (5.1) kommer jag att redogöra för beslutet om tvångslikvidation och tingsrättens tillämpning av 13 kap. 3 § ABL. Jag kommer också att presentera och kommentera den föreslagna lagändringen i SOU 1999:36.

Likvidationen är för det andra intressant därför att den väcker frågor som rör förtida utbetalningar till aktieägarna under likvidationens gång. Syftet med likvidationen är att avveckla verksamheten, betala bolagets fordringsägare och sedan utskifta återstående medel till aktieägarna. Situationen i Trustor har dock varit särpräglad. Sedan bolagets skulder betalats och tillgångarna realiserats återstår nämligen år av väntan innan alla rättsprocesser är slutförda och skifte kan genomföras. Måste Trustors aktieägare finna sig i att under denna tid ett stort överskottskapital finns låst i bolaget, medel som tio gånger om förslår till betalning av kommande processer? Och om inte, vilka former av underhandsutbetalningar kan tänkas godtagbara? Frågor som rör dessa förtida utbetalningar till aktieägare kommer att behandlas i kapitlets andra avsnitt (5.2).

5.1 Tvångslikvidation p.g.a. missbruk i Trustor

I 13 kap. ABL finns bestämmelser om likvidation. Ett aktiebolag kan träda i likvidation fullt frivilligt, därför att ägarna helt enkelt inte vill fortsätta att driva bolaget (frivillig likvidation). Om denna form av likvidation står skrivet i 13 kap. 1 § ABL. Bolaget kan i vissa fall (13 kap. 2-4 a §§ ABL) också vara tvingat att träda i likvidation (tvångslikvidation).

5.1.1 Allmänt om 13 kap. 3 § aktiebolagslagen

Det stadgande i 13 kap. ABL som är av intresse för denna uppsats är främst 13 kap. 3 §. Paragrafen lyder:

”Har aktieägare uppsåtligen genom missbruk av sitt inflytande i bolaget medverkat till överträdelse av denna lag, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen, kan rätten, om på grund av missbrukets långvarighet eller annan anledning särskilda skäl därtill föreligger, på talan av ägare till en tiondel av samtliga aktier besluta, att bolaget skall träda i likvidation. Rätten kan dock i sådant fall på yrkande av bolaget istället ålägga bolaget att inom viss tid inlösa kärandens aktier. Försummar bolaget att lösa aktierna inom fastställd tid, skall rätten på talan av den vars aktier skolat inlösas besluta, att bolaget skall träda i likvidation.

Vid avgörande av frågan om beslut om likvidation eller beslut om inlösen av aktier skall meddelas, skall särskild hänsyn tagas till de anställdas och fordringsägarnas intressen. Inlösen enligt första stycket får dock ej ske, om bolagets eget kapital, beräknat enligt 2 § tredje stycket, efter inlösen skulle understiga halva aktiekapitalet. Vid beräkningen av det egna kapitalet skall de aktier som avses skola inlösas upptagas som tillgång utan värde.

Om aktieägare, sedan talan enligt denna paragraf behörigen väckts, för sin del återkallar talan, kan övriga aktieägare som deltagit i väckande av talan fullfölja denna.”

Bestämmelsen i 13 kap. 3 § ABL får ses som en sista utväg, vilken tillgrips främst när den aktieägare som missbrukat sitt inflytande inte kan betala skadestånd eller lösa in den skadade aktieägarens aktier. (Se 15 kap. 3 och 4 §§ ABL.)[159] Som regel utövas missbruket av någon som genom sitt innehav av aktier i bolaget kontrollerar detta. Vad beträffar missbrukets art rör det sig främst om missbruk genom bolagsstämmobeslut i strid med generelklausulen i 9 kap. 16 § ABL. Missbruket skulle dock även kunna bestå i att aktieägaren påverkar bolagsledningen att vidta åtgärder som konstituerar missbruk.[160] Det skall understrykas att inte vilket missbruk som helst utgör grund för tvångslikvidation enligt 13 kap. 3 § ABL. Det måste, som följer av lagtexten, röra sig om överträdelser av vissa lagar eller av bolagsordningen. Att majoriteten utnyttjar sina majoritetsbefogenheter en aning vidlyftigt räcker således inte för att talan om likvidation skall bifallas.[161] En ytterligare förutsättning för att rätten skall besluta om likvidation är att det föreligger särskilda skäl för detta. I lagtexten nämns som enda exempel på sådant särskilt skäl missbrukets långvarighet. I propositionen till aktiebolagslagen ges som exempel på ytterligare ett särskilt skäl att det föreligger fara för upprepat missbruk.[162] Såsom framgår av lagtexten kan på yrkande av bolaget rätten, istället för att besluta om likvidation, tvinga bolaget att lösa in kärandens aktier. Försummar bolaget att göra detta inom fastställd tid, skall rätten besluta att bolaget skall träda i likvidation.

Om rätten beslutar att bifalla minoritetens talan om likvidation, skall den samtidigt enligt 13 kap. 7 § 1 st. utse en eller flera likvidatorer. Dessa ersätter bolagets styrelse och VD och har i uppdrag att genomföra likvidationen.

---

[159] Lindskog, Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kapitlet, s. 252.
[160] SOU 1971:15, s. 330 och prop. 1975:103, s. 503.
[161] Lindskog, Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kapitlet, s. 253.
[162] Prop. 1975:103, s. 503.

5.1.2 Domen om tvångslikvidation – tillämpningen av 13 kap. 3 § aktiebolagslagen

Tingsrättens beslut om tvångslikvidation var i Trustors fall kanske inte så uppseendeväckande, men är likväl av stort juridiskt intresse. Stadgandet i 13 kap. 3 § ABL tillämpades nämligen för första gången i målet rörande Trustors likvidation. Därför kommer jag här att sammanfatta kärandenas yrkanden samt tingsrättens slutsatser i målet.

Kärandens yrkanden
Efter det att missförhållandena i Trustor uppenbarats väckte som tidigare nämnts de institutionella placerarna i Trustor den 21 november talan mot Trustor. Yrkandet innebar att bolaget med stöd av 13 kap. 3 § ABL skulle förklaras träda i likvidation. Minoriteten yrkade också att tingsrätten med stöd av 17 kap. 14 § rättegångsbalken (RB) skulle förordna att en blivande dom om tvångslikvidation skulle få verkställas utan hinder av att den inte vunnit laga kraft.[163] Vid extra bolagsstämma den 26 november, vid vilken Lord Moyne inte var närvarande, togs frågan om Trustors inställning i likvidationsfrågan upp. Bolagsstämman beslutade då att instruera ombudet att för Trustors räkning medge yrkandet om likvidation.[164]

Tingsrättens bedömning
Tingsrätten fann det i likvidationsmålet vara styrkt, med de beviskrav som gäller för civilmål, att Lord Moyne gjort sig skyldig till omfattande brottslighet, bl.a. överträdelser av aktiebolagslagen. Han var även aktieägare vid tiden för brottsligheten. Hans grava och långvariga missbruk fr.o.m. juni 1997 t.o.m. november samma år utgjorde enligt tingsrättens mening – tillsammans med övriga omständigheter, såsom risken för upprepning av fortsatt utnyttjande av de röststarka aktierna – särskilda skäl för att bolaget skulle bli föremål för tvångslikvidation.[165] Tingsrätten gjorde efter detta en prövning av de anställdas och fordringsägarnas intressen av en fortsatt drift av bolaget. Rätten konstaterade till en början att två av bolagets tre anställda uppgivit sig inte ha något emot en tvångslikvidation. Den tredje visade sig vid tiden för rättens prövning inte längre utföra något arbete p.g.a. misstankar om brott. Vad beträffar fordringsägarna fann tingsrätten att deras intressen inte på något sätt var hotade av likvidationen. Rätten utsåg till likvidatorer Björn Björnsson, Stefan Lindskog och Gunnar Ekdahl.[166] Tingsrätten gick därefter vidare till frågan om omedelbar verkställighet. Svaranden, Trustor, hade med kraft förordat detta i målet. Anledningen till detta var att bolaget snabbt ville kunna fortsätta avvecklingsarbetet samt att man befara-

[163] Tingsrättens dom T 6-655-97, s. 9.
[164] Bolagsstämmoprotokoll den 26 november 1997 och Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 101.
[165] Tingsrättens dom T 6-655-97, s. 12.
[166] Tingsrättens dom T 6-655-97, s. 13.

de fortsatt missbruk från ägarna till A-aktierna i bolaget. Tingsrätten fann, bl.a. med hänsyn till betydelsen av att likvidatorerna genast skulle kunna påbörja sitt arbete, att omständigheterna påkallade att beslutet blev omedelbart verkställbart.[167]

5.1.3 Tillägg i aktiebolagslagen med anledning av Trustoraffären?

Vid den extra stämma som hölls den 26 november 1997 valde Lord Moyne att inte utöva sin rösträtt. Han var dock, ända tills domen om tvångslikvidation meddelades den 23 december 1997, oförhindrad att rösta för sina aktier i Trustor. Detta hade kunnat medföra förluster för minoriteten.[168] Stockholms Fondbörs lade med anledning av detta i sin Trustorutredning fram ett förslag till komplettering av 13 kap. 3 § ABL. Visserligen skulle enligt fondbörsen kunna tänkas att en domstol hade bifallit ett yrkande om interimistisk åtgärd enligt 15 kap. 3 § RB. Enligt denna bestämmelse kan, om någon har ett anspråk som kan tänkas bli föremål för prövning, rätten förordna om lämplig åtgärd för att säkerställa sökandens rätt. En förutsättning för detta är dock att det skäligen kan befaras att ”/…/ motparten genom att utöva viss verksamhet eller företa eller underlåta viss handling eller på annat sätt hindrar eller försvårar utövningen av sökandens rätt eller väsentligt förringar dess värde”. I Trustors fall hade t.ex. minoriteten kunnat föreslå att en syssloman utsågs för att omhänderta Trustors tillgångar. Fondbörsen anser dock att det, såsom rättegångsbalkens regel är utformad, är osannolikt att ett förordnande av sådan syssloman hade kunnat ske i målet om tvångslikvidation. Man menar att räckvidden av det ålderdomliga stadgandet är osäker. Normalt kräver en tillämpning av 15 kap. 3 § RB dessutom att käranden ställer säkerhet för den skada som kan drabba motparten.[169] Fondbörsen kom på så vis fram till att 13 kap. 3 § ABL borde kompletteras. Man föreslog att en bestämmelse togs in i aktiebolagslagen, vilken uttryckligen visar på möjligheten att omedelbart få en syssloman utsedd för omhändertagande av bolagets tillgångar.[170] Med förebild i Stockholms Fondbörs förslag har Aktiebolagskommittén nu i SOU 1999:36 förslagit ett tillägg i 13 kap. 3 § ABL. Rätten skall enligt detta omedelbart kunna förordna en syssloman för omhändertagande av bolagets tillgångar i avvaktan på tingsrättens beslut. Sysslomannen träder liksom likvidatorn i VD:s och styrelsens ställe.[171]

---

[167] Tingsrättens dom T 6-655-97, s. 13.

[168] Minoriteten kom i Trustors fall inte att lida någon skada, främst p.g.a. att Björnsson den 6 november 1997 lät spärra bolagets medel hos Lanshotbanken och den 7 november 1997 återkallade alla fullmakter. Möjligheten kvarstod dock för Lord Moyne att fram tills domen avkunnats sammankalla bolagsstämman, avsätta styrelsen och tillsätta en ny styrelse med behörighet att ha hand om bolagets medel (Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 102).

[169] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 102f.

[170] Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 103.

[171] SOU 1999:36, s. 116f. och Skog, Rolf, Likvidation och konkurs – Aktiebolagskommitténs förslag till nya regler, Balans nr 4 1999, s. 22-25 (här s. 24).

Enligt mig förefaller en lagändring vara högst befogad. Det måste, såsom framhålls av Stockholms Fondbörs, betraktas som osäkert om 15 kap. 3 § RB hade varit tillämplig i Trustors fall. Detta stadgande tar sikte på situationer då det befaras att *svaranden* kommer att sabotera och förminska vad käranden har att vinna i en kommande process. Eftersom svaranden i ett mål om tvångslikvidation inte är den aktieägare som skadat bolaget utan bolaget självt, är det sannolikt att ordalydelsen i 15 kap. 3 § RB inte täcker den situation varom talas i 13 kap. 3 § ABL.

5.2 Förtida återbetalning till Trustors aktieägare under likvidationen

5.2.1 Allmänt

I ABL finns regler till skydd för bolagets kapital. Huvudstadgandet om vilka kapitaldispositioner ett bolag får företa finns i det redan nämnda utbetalningsförbudet i 12 kap. 1 § ABL. Enligt detta får utbetalning av bolagets medel till aktieägarna ske endast enligt ABL:s regler om vinstutdelning, förvärv av egna aktier, nedsättning av aktiekapitalet och utskiftning vid bolagets likvidation. När ett bolag är försatt i likvidation är omständigheterna dock något speciella. Syftet med en likvidation är att avveckla bolagets verksamhet, betala befintliga skulder och slutligen skifta ut tillgångarna till aktieägarna. För genomförande av avvecklingen förordnar tingsrätten respektive PRV en likvidator. Som redan nämnts ovan övertar likvidatorn styrelsens och VD:s roll. Bolagsstämman behåller dock sin beslutanderätt under likvidationen. Detta följer av 13 kap. 8 § ABL, där det föreskrivs att i fråga om bolagsstämma under likvidation, aktiebolagslagens regler om bolagsstämma skall gälla, om inte annat stadgas i 13 kap. ABL. Med hänsyn till att bolagets verksamhet egentligen upphör är dock stämmans befogenheter något begränsade under likvidationen. Enligt Lindskog får stämman under likvidationen ”/…/ inte fatta beslut om vinstutdelning eller annan kapitalanvändning.”[172] Detta framgår inte uttryckligen av 13 kap. 8 § ABL. Lindskog menar dock att detta är en följd av att bolaget under likvidationen skall redovisa det egna kapitalet under en post samt av att reglerna i 9 kap. 5 § 2 st. 1 och 2 p. ABL inte skall tillämpas (13 kap. 12 § 1 och 2 st. ABL). Bestämmelsen i 9 kap. 5 § ABL är nu flyttad till 9 kap. 7 § ABL. I de punkter som under likvidation inte skall tillämpas föreskrivs att bolagsstämman vid ordinarie stämma skall fatta beslut om fastställelse av resultat- och balansräkning samt om dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vinstutdelning får således inte ske under likvidationen.[173] Lindskogs uppfattning verkar vara den mest vedertagna på området. Också exempelvis i

[172] Lindskog, Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kapitlet, s. 303.

[173] En följd av detta är enligt Lindskog att allt kapital i praktiken blir bundet, något som även framhålls i prop. 1975:103, s. 511. Se Lindskog, Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kapitlet, s. 325. Mer om detta nedan under 5.2.3.

motiven till 13 kap. ABL uttalas att under likvidation inte får ske vinstutdelning och inte heller ökning eller nedsättning av aktiekapitalet. Som regel skall inte heller ändring av bolagsordningen vara tillåten.[174] Kedner & Roos ger uttryck för samma uppfattning.[175]

5.2.2 Inlösen av aktier under likvidationen

Allmänt om inlösen
Nedsättning av kapitalet kan vara befogad om ett bolag anser sig behöva mindre kapital än tidigare. Lagen tillåter därför normalt nedsättning, dock endast under förutsättning att fordringsägarnas intressen beaktats.[176] En form av nedsättning, varom talas i 6 kap. 1 § 1 st. 2 p. ABL, är nedsättning med syfte att återbetala medel till aktieägarna. Sådan nedsättning får inte avse större belopp än att full täckning för det bundna egna kapitalet finns efter nedsättningen (6 kap. 1 § 2 st. ABL). För att skydda fordringsägarna krävs för nedsättning med återbetalning till aktieägarna rättens tillstånd (6 kap. 6 § ABL). Rätten skall innan inlösen medges kalla alla bolagets kända och okända borgenärer och förelägga den som vill bestrida ansökningen att göra detta. Bestrids inte ansökningen eller får borgenärerna fullgod säkerhet för sina fordringar, skall rätten meddela tillstånd till nedsättningen (6 kap. 6 § 3, 4 st. ABL). Nedsättningsbeslut får när det gäller återbetalning till aktieägarna endast ske på förslag av eller efter godkännande av styrelsen. Beslutet fattas sedan av bolagsstämman med kvalificerad majoritet (6 kap. 2 och 2 a §§ ABL).

Nedsättning kan enligt 6 kap. 1 § 3 st. ABL genomföras på tre sätt: genom inlösen eller sammanläggning av aktier, genom indragning av aktier utan återbetalning eller genom minskning av aktiernas nominella belopp med eller utan återbetalning. För det fall att nedsättning skall ske med syfte att återföra medel till aktieägarna, kan bolaget således antingen minska aktiernas nominella belopp eller deras antal.

Inlösenförfarandet i Trustor
I Trustor beslutades på ordinarie bolagsstämma den 23 februari 2000 att nedsätta bolagets aktiekapital och bundna egna kapital med efterföljande

[174] SOU 1971:15, s. 324. Se också propositionen till aktiebolagslagen, där regeringen anför samma sak (prop. 1975:103, s. 508).
[175] Kedner, Gösta & Roos, Carl Martin, Aktiebolagslagen del II, kap 11-19, 4 uppl., Norstedts, Lund 1991, s. 309. Nial & Johansson anser liksom tidigare refererade författare att stämman inte kan besluta om vinstutdelning eller nyemission. Att stämman skulle vara förhindrad att besluta om nedsättning av aktiekapitalet nämns dock inte. Nial & Johansson är kritiska till uttalanden som kategoriskt säger att stämman alltid skulle vara förhindrad att ändra bolagsordningen. Se Nial & Johansson, s. 328.
[176] Rodhe, s. 78.

återbetalning till aktieägarna (inlösen).[177] Det antecknades i protokollet att rättens tillstånd krävdes för att få verkställa beslutet. Sådant tillstånd meddelades den 18 maj 2000. Trustors enda kända borgenär bestred Trustors ansökan om nedsättning, men rätten ansåg att dennes intressen fick anses tillgodosedda genom att Trustor ställt säkerhet för hans fordran.[178] I korthet gick nedsättningsförfarandet till enligt följande: Först beslutades att anta ny bolagsordning. Aktiernas nominella belopp ändrades från 5 kronor till 0,5 kronor genom en split 10:1, d.v.s. uppdelning av varje befintlig aktie i tio nya aktier. Efter indragning (nedsättning utan återbetalning) av de aktier som tidigare innehafts av Lord Moyne samt särskild inlösen av aktier som förut tillhört dennes bolag, skedde sedan inlösen av 9/10 av övriga aktieägares aktier. Återbetalningen genomfördes efter nedsättning av både det bundna egna kapitalet och bolagets aktiekapital. Sammanlagt kom genom inlösenförfarandet Trustors egna kapital (i detta fall aktiekapital samt övrigt bundet eget kapital) att minskas med drygt 1.400 miljoner kronor.[179] Efter nedsättningen har bolaget nu ett eget kapital uppgående till cirka 103 miljoner kronor, varav aktiekapitalet utgör drygt en tiondel.[180]

Konsekvenserna av att inlösen tillåtits i Trustor

Vad beträffar andra kapitaldispositioner än vinstutdelning måste, efter det nu genomförda inlösenförfarandet i Trustor, Lindskogs och övriga ovan citerade författares uppfattningar troligen modifieras något. Enligt Lindskog skulle bolagsstämman under likvidation vara förhindrad att över huvud taget fatta beslut om vinstutdelning och andra kapitaldispositioner. Inlösen av aktier med nedsättning av aktiekapitalet måste betraktas som en form av kapitaldisposition. Efter att tingsrätten godkänt inlösenförfarandet i Trustor står det alltså klart att aktieägare under likvidation kan besluta om disposition av bolagets medel i form av nedsättning av aktiekapitalet. Eftersom nedsättningsbeslutet krävde ändring av bolagsordningen, kan stämman numera inte heller anses i alla lägen förhindrad att besluta om sådan ändring. Så särskilt omvälvande för svensk aktiebolagsrätt behöver förfarandet i Trustor dock inte vara. Situationen i Trustor måste betraktas som relativt ovanlig. Oftast kan likvidationsarbetet ganska snabbt avslutas och medel återbetalas till aktieägarna genom skifte. I Trustor fanns dessutom ett stort eget kapital efter det att bolagets skulder hade betalats. Någon egentlig anledning för tingsrätten att under rådande omständigheter inte tillåta nedsättningen fanns helt enkelt inte. Det är dock sannolikt att man efter hand som möjligheten till förtida utbetalningar uppmärksammas, hittar fler och fler situationer där detta under en likvidation kan bli en smidig lösning för frigö-

[177] Protokoll fört vid ordinarie bolagsstämma i Trustor AB i likvidation (publ) (556189-8767) den 23 februari 2000 (cit. Bolagsstämmoprotokoll den 23 februari 2000), §§ 12-14. Angående begreppet inlösen och övrig terminologi på området, se Lindskog, Stefan, Aktiebolagslagen 6:e och 7:e kapitlet, s. 31f.

[178] Stockholms Tingsrätt, beslut 2000-05-18, Mål nr Ä 3050-00, s. 2f.

[179] Bolagsstämmoprotokoll den 23 februari 2000, §§ 12-14 och Stockholms Tingsrätt, beslut 2000-05-18, Mål nr Ä 3050-00, s. 3.

[180] Årsredovisning 1999, s. 13 och Stockholms Tingsrätt, beslut 2000-05-18, Mål nr Ä 3050-00, s. 3.

rande av kapital. Med rättens tillstånd och under förutsättning att borgenärernas intressen inte hotas ser jag ingen anledning till att detta inte skulle tillåtas. Inte heller lagens ordalydelse bör utgöra något hinder för nedsättning av aktiekapitalet eller det övriga bundna egna kapitalet under likvidation.

5.2.3 Är förvärv av egna aktier möjligt under likvidation?

I utbetalningsförbudet i 12 kap. 1 § ABL nämns alla former av utbetalningar som är tillåtna i aktiebolag. Tidigare i detta kapitel har diskuterats huruvida vinstutdelning och nedsättning av kapitalet är tillåtet när ett bolag har trätt i likvidation. Vad beträffar vinstutdelning är sådan förbjuden under likvidation (se 5.2.2), medan nedsättning av aktiekapitalet, efter vad som visats efter inlösenförfarandet i Trustor, kan vara tillåten. Att också utskiftning är tillåten under likvidation, eller rättare sagt efter denna, säger sig självt. Kvar står att undersöka huruvida det bör vara tillåtet att under likvidation återbetala kapital till aktieägarna genom att bolaget förvärvar egna aktier från aktieägarna. Skillnaderna mellan förärv av egen aktie och inlösen av aktier är nämligen i realiteten ganska små.

Allmänt om förvärv av egna aktier
Sedan mars år 2000 är det tillåtet för aktiebolag att förvärva egna aktier. Anledningen till att man nu ville tillåta detta var enligt regeringen främst att återköp av egna aktier möjliggör ett effektivare utnyttjande av bolagets kapital. Regeringen menade att bolagen genom att förvärva egna aktier får möjlighet att återföra överskottskapital till aktieägarna. Visserligen kan detta åstadkommas genom vinstutdelning, men eftersom en hög vinstutdelning kan ge felaktiga signaler, ser sig de flesta bolag tvingade att iaktta viss försiktighet med utdelningar.[181] Förutom att förvärv av egna aktier kan vara en form för återförande av överskottskapital nämndes som en ytterligare anledning till införandet av de nya reglerna den ökade internationaliseringen. Man ville anpassa svenska regler till övriga länders regler.[182]

De nya bestämmelserna om förvärv av egna aktier har förts in i 7 kap. ABL. Huvudstadgandet står att läsa i 7 kap. 3 § ABL:

”Ett publikt aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad får förvärva egna aktier enligt bestämmelserna i 7-9 §§. Beslut om förvärv skall i så fall fattas med tillämpning av 11-16 §. Om bolaget har förvärvat aktier i strid med 7-9 §§, gäller bestämmelserna i 10 §. Ett bolag som nu sagts får även förvärva egna aktier enligt 4 §.

Andra publika aktiebolag samt privata aktiebolag får inte förvärva egna aktier utom i de fall som anges i 4 §. Ett avtal som strider häremot är ogiltigt.

[181] Prop. 1999/2000:34, s. 55 och Skog, Rolf, Aktiebolags förvärv av egna aktier – är det dags att ompröva förbudet?, JT 1995/96, s. 749-786 (här s. 766). Skillnaden mellan vinstutdelning och återköp av egna aktier kommer också att diskuteras nedan.
[182] Prop. 1999/2000:34, s. 55f.

Vad som sägs i första och andra styckena samt i 4-16 §§ om förvärv av egna aktier gäller även förvärv som görs av någon annan som handlar i eget namn men för bolagets räkning.”

När ett bolag förvärvar egna aktier minskas bolagets egna kapital med ett belopp motsvarande köpeskillingen, utan att bolaget tillförs någon motsvarande förmögenhetstillgång. Förfarandet är därför att betrakta som en utbetalning.[183] Som en följd av detta får förvärv av egna aktier ske endast under förutsättning att det i bolaget finns full täckning för det bundna egna kapitalet efter förvärvet (7 kap. 8 § 2 st. ABL). En ytterligare förutsättning är att förvärvet med hänsyn till bolagets konsolideringsbehov, likviditet eller ställning i övrigt inte står i strid med god affärssed. Formuleringen känns igen från den s.k. försiktighetsregeln i 12 kap. 2 § ABL, vilken tar sikte på vinstutdelning. Eftersom det bundna egna kapitalet efter återköp av egna aktier skall vara intakt får återköp endast ske med ianspråktagande av fria vinstmedel. Även om bolaget har fritt eget kapital att förfoga över kan dessutom försiktighetsregeln motivera att bolaget avstår från återköp.

En annan viktig begränsning i rätten att återköpa aktier består i att bolagets innehav av egna aktier inte får överstiga en tiondel av samtliga aktier i bolaget. Vid beräkningen skall aktier som tillhör bolagets dotterbolag läggas till bolagets egna. (7 kap. 9 § ABL) Vad beträffar förvärvade aktier saknar dessa värde i bolagets ägo. Aktierna kan dock överlåtas (7 kap. 18 § ABL). En sådan överlåtelse kan liknas vid en nyemission och beslut om detta fattas därför av stämman med kvalificerad majoritet (7 kap. 19 § ABL). Bolaget får inte ta emot utdelning för egna aktier (12 kap. 1 § 2 st. ABL) och de egna aktierna får inte förerädas på bolagsstämman (9 kap. 4 § ABL).

Förvärv av egna aktier – en möjlig metod för förtida utbetalning under likvidation?

Återköp av egna aktier uppvisar stora likheter med vinstutdelning. I båda fallen sker utbetalning till aktieägarna genom utnyttjande av fritt eget kapital. Den reella skillnaden mellan återköp av egna aktier och vinstutdelning ligger främst i de olika signaler som dessa former av utbetalningar ger till mottagarna av medlen och till marknaden. En stor vinstutdelning kan skapa förväntningar på lika stor eller åtminstone inte mindre utdelning nästa år, medan ett aktieåterköp främst tyder på att bolaget för tillfället har en stor kassa, men få idéer. Förvärv av egna aktier visar också upp stora likheter med inlösen. Både vid återköp och inlösen återbetalas medel till aktieägarna genom att dessa lämnar ifrån sig äganderätten till en del av sina aktier. Den största skillnaden mellan aktieåterköp och inlösen består i att ett återköp sker med användande av fritt eget kapital, medan inlösen sker med ianspråktagande av bundet eget kapital. Det finns dock även andra skillnader. Vid inlösen bestäms det pris som erhålls för de inlösta aktierna efter hur stort det bundna egna kapitalet är. Om ett bolag återköper aktier, kommer priset för aktierna istället att marknadsbestämmas. Inlösen innebär också att de inlösta aktierna inte kan ges ut på nytt. En nyemission är då enda vägen att gå, för att få in nytt kapital till bolaget. Ett bolag som istället återköper

[183] Prop. 1999/2000:34, s. 65.

aktier behöver som redan nämnts bara överlåta aktierna om bolaget skulle behöva det återbetalda kapitalet på nytt.

Eftersom möjligheten att förvärva egna aktier infördes våren 2000, har frågan huruvida denna form av kapitaldisposition är tillåten under likvidation eller ej ännu inte behandlats i litteraturen. Å ena sidan är återköp av egna aktier i likhet med vinstutdelning endast tillåten om det bundna egna kapitalet förblir orört. Under likvidation skall bolagets egna kapital redovisas under en post. Eftersom vinstutdelning inte är möjlig under likvidation, har Lindskog uttalat att allt bolagets egna kapital i praktiken blir bundet.[184] Detta skulle tala för att återköp, i likhet med vinstutdelning, är förbjudet under likvidation. Å andra sidan kan hävdas att återköp av aktier företer så stora likheter med inlösen att, för det fall att inlösen nu tillåts, även återköp borde tillåtas i samma utsträckning. Problemet med att bolaget under likvidation endast redovisar det egna kapitalet som en post och att återköp skall göras mot fritt eget kapital kvarstår visserligen, men betydelsen av detta skall inte överdrivas.

Frågan huruvida förvärv av egna aktier är tillåtet under likvidation eller ej kan tyckas oväsentlig. Inlösen har ju nu visats vara en tillgänglig väg för aktieägarna att gå för att få ut medel i förtid. Helt utan berättigande är frågan dock inte. Lindskog betonar att ett återköp vid en jämförelse med inlösen skulle kunna ha den fördelen att priset på aktien marknadsbestäms. De aktieägare som snabbt vill komma åt sitt kapital kan då anta budet om återköp, medan de som vill avvakta kan stanna kvar som aktieägare i bolaget tills likvidationen är avklarad.[185] Enligt min mening finns det i ett fall som Trustor inte någon anledning att ej tillåta ett återköp av aktier under likvidation. För det fall att borgenärerna fått betalt, eller säkerhet ställts för deras fordringar, måste det spela mindre roll om en förtida återbetalning till aktieägarna sker genom inlösen eller genom återköp. Resultatet blir i praktiken detsamma. Frågan måste dock ställas, huruvida återköp hade varit ett *lämpligt* sätt för Trustors aktieägare att få tillgång till kapitalet. Återköp av aktier får ju ske endast om innehavet understiger en tiondel av bolagets aktier. I Trustors fall löstes ju nio tiondelar av det egna kapitalet in. Förvärv av egna aktier hade därför i det fallet inte varit något tillfredsställande alternativ. Detta måste gälla för alla bolag som önskar återföra en stor del av kapitalet till ägarna. Rör det sig om fall då bara en mindre kapitalandel skall återföras, skulle dock återköp eventuellt kunna utgöra ett alternativ till inlösen.

[184] Lindskog, Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kapitlet, s. 325.
[185] Lindskog, Stefan, Brev daterat 2000-08-10.

6 Avslutning

Under sommaren och hösten 1997 kom Trustor att tömmas på likvida medel uppgående till 485 miljoner kronor. Av dessa har knappt 200 miljoner kronor kunnat återföras till bolaget. Avsikten med detta arbete har varit att redogöra för den s.k. Trustoraffären och därefter undersöka vissa rättsliga frågor i samband med denna.

I kapitel 3 har jag undersökt hur händelserna i Trustor under 1997 påverkade debatten kring förutsättningarna för uppköp av bolag i Sverige. Jag har här sett närmare på den nyligen införda svenska budplikten och försökt att besvara frågan om denna förhindrar uppköp av den typ som genomfördes av Trustor. I detta sammanhang har också diskuterats huruvida budplikten bör lagregleras. Min första fråga måste besvaras nekande, då Lord Moyne inte skulle ha varit bunden av NBK:s rekommendation. Han skulle därför troligen inte ha respekterat denna. Spåren av ett sådant åsidosättande av börsetiska regler skulle dock bli svåra att sopa igen. Det är därför min fasta övertygelse att budplikten i många fall gör det så oattraktivt att köpa makten i bolaget, att många väljer att avstå från köpet. Vill förvärvare följa budplikten blir det dyrt och bryter de mot regeln hamnar de i blåsväder. Är det ett börsbolag som är uppköpare riskerar detta dessutom att bli avregistrerat från börsen eller drabbas av vite. Vill man på ett effektivt sätt komma åt också oseriösa uppköpare vilka inte är bundna av budplikten, och vilka inte heller av andra skäl kan förväntas att respektera denna, måste dock en lagreglering övervägas. En lagstadgad budplikt bör enligt min mening införas endast under förutsättning att det går att förena med stora dispensmöjligheter. Jag har i andra delen av kapitel 3 undersökt det svenska systemet med röstvärdesskillnader. Avsikten har främst varit att se om systemet med sådana skillnader frestar till oseriösa maktövertaganden till den graden att ett avskaffande av systemet är motiverat. Vad beträffar Trustoraffären, skulle denna troligtvis inte ha genomförts om inte röstmajoriteten hade kunnat förvärvas relativt billigt och enkelt. Jag anser dock inte att enbart risken för maktmissbruk utgör ett tillräckligt starkt skäl för att avskaffa systemet med röstvärdesskillnader i Sverige.

I kapitel 4 har jag försökt att fastställa det bolagsrättsliga ansvaret för de inblandade i plundringen av Trustor. Vad som kanske inte är så förvånande är att det i kapitlets samtliga avsnitt i huvudsak är samma personer som figurerar som ansvariga. Lord Moyne har efter min bedömning gjort sig skyldig till överträdelser av utbetalningsförbudet i 12 kap. 1 § ABL. Han bör vara att betrakta som återbäringsskyldig för det han tagit emot från bolaget i form av olovlig vinstutdelning. För utbetalningarna till andra adressater bör han härutöver vara bristtäckningsansvarig, eftersom han verkställt överföringarna från Trustors konto. Lord Moyne har även i övrigt misskött sitt uppdrag som styrelseledamot i bolaget och bör för detta vara skadeståndsskyldig. Att han förvärvade aktierna i Trustor för bolagets egna medel strider sannolikt *inte*

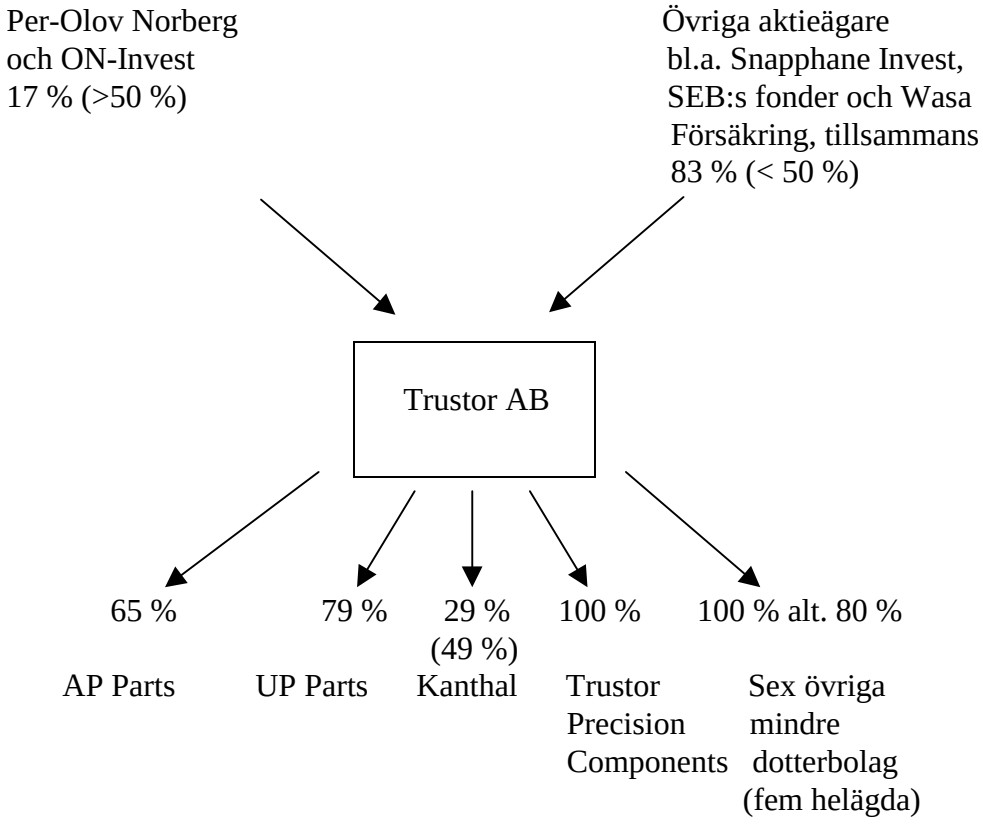
mot det s.k. förvärvslåneförbudet i 12 kap. 7 § 3 st. Uttag från bolaget utan återbetalningsavsikt kan nämligen enligt min mening inte utan vidare betecknas som lämnande av penninglån. Mot säljaren av majoritetsposten i Trustor, Per-Olov Norberg, kan några anspråk inte riktas, eftersom han sannolikt befann sig i god tro då han överlät aktierna till Lord Moyne. Vad beträffar Trustors VD under tiden för plundringarna, Lindsay Smallbone, så har denne ungefär samma breda register av bolagsrättsliga övertramp att svara för som Lord Moyne. Enda skillnaden mot Lord Moyne är att Smallbone, när det gäller överträdelsen av utbetalningsförbudet, inte själv mottagit medel från bolaget. Därför har han enbart dragit på sig ett bristtäckningsansvar. Vad gäller Trustors förre styrelseledamot Kenneth Barany och förre vice VD Richard Djursén, så har jag inte belägg för att dessa gjort sig skyldiga till några överträdelser av aktiebolagslagen. Inte heller den sista styrelseledamoten Björn Björnsson har efter vad som framkommit brutit mot någon bolagsrättslig regel. Björnsson verkar tvärtom ha fullgjort sin sysslomannaplikt på ett oklanderligt sätt. P.g.a. hans snabba och riktiga agerande efter uppdagandet av plundringen har han i det närmaste framstått som en skandalens hjälte. Vad sedan gäller de personer som inte haft någon direkt organ- eller sysslomannafunktion i bolaget, men som varit i väl så stor omfattning aktiva i bolaget, blir ansvarsbedömningen annorlunda. Joachim Posener, Peter Mattson och Thomas Jisander bör bli analogvis bristtäckningsansvariga för de olovliga utbetalningarna från bolaget. De kan dock inte bli skadeståndsskyldiga enligt aktiebolagslagens regler om skadestånd, eftersom 15 kap. ABL endast tar sikte på personer som har formella positioner i bolaget. Eftersom bristtäckningsansvaret innebär ett slags skadeståndsansvar är detta troligen av mindre betydelse. Helt oviktigt är det dock inte, då bristtäckningsansvaret ju bara inträder då den återbetalningsskyldige inte kan betala eller p.g.a. god tro undslipper återbetalning.

Efter att missförhållandena i Trustor uppenbarats den 31 oktober 1997, ansökte aktieägarminoriteten i bolaget om att bolaget skulle försättas i tvångslikvidation. Minoritetens talan bifölls och avvecklingsarbetet har nu pågått i snart tre år. I uppsatsens sista huvudkapitel, kapitel 5, har vissa frågor tagits upp, vilka har aktualiserats i samband med Trustors likvidation. I detta kapitel har bl.a. redogjorts för likvidationsbeslutet. Anledningen till att jag valt att ta upp beslutet är att det i Trustors likvidation var första gången som 13 kap. 3 § ABL tillämpades. Jag har i samband med likvidationsbeslutet också redogjort för det lagförslag om interimistiska åtgärder som lagts fram p.g.a. Trustoraffären. Utöver detta har i kapitel 5 undersökts vilka möjligheter som finns att, innan likvidationen är avslutad, återbetala kapital till aktieägarna. Jag har här redogjort för det inlösenförfarande som genomfördes i Trustor. Sedan Trustor står det nämligen klart att inlösen i vissa fall kan vara tillåtet under likvidation. Efter detta har jag diskuterat huruvida det skulle vara möjligt att åstadkomma förtida utbetalning till aktieägarna också genom att bolag förvärvar egna aktier. Enligt min mening finns det inget egentligt skäl att inte tillåta återköp av egna aktier sedan man nu öppnat dörren för inlösen av aktier under likvidationen. Återbetalning genom förvärv av egna aktier kan dock bara göras under förutsättning att bolagets innehav av egna aktier

inte överstiger en tiondel av aktierna i bolaget. I Trustor löste man genom nedsättning av aktiekapitalet in nio tiondelar av aktiekapitalet. Återköp av aktier hade således inte utgjort ett fullgott alternativ till inlösen. Det kan dock tänkas fall då man under likvidationen endast vill återbetala en mindre del av kapitalet. I dessa fall skulle aktieåterköp kunna tänkas som ett alternativ till inlösen.

Bilaga A

Här visas Trustors aktieinnehav i andra bolag och ägarförhållandena i Trustor vid ingången av 1997. Siffrorna anger kapitalandelar samt (inom parentes) röstandelar.[186]



[186] Uppgifterna är hämtade ur Årsredovisning 1997, s. 4 och s. 18 (not 11).

Bilaga B

Här visas en uppställning av Trustors viktigaste medelöverföringar under tiden juni-oktober 1997:[187]

Datum	Belopp	Från	Till
20 juni	600 mkr	Trustor, Barclays	Thomas Jisander, Barclays
20 juni	585 mkr	Thomas Jisander, Barclays	Lord Moyne, Barclays
24 juni	40 mkr	Trustor, S-E-Banken	Trustor, Barclays
25 juni	160 mkr	Trustor, Barclays	Thomas Jisander, Barclays
25 juni	160 mkr	Thomas Jisander, Barclays	Lord Moyne, Barclays
25 juni	241 mkr	Lord Moyne, Barclays	Per-Olov Norberg
30 juni	500 mkr	Lord Moyne, Barclays	Thomas Jisander, Barclays
30 juni	472 mkr	Thomas Jisander, Barclays	Trustor, Barclays
30 juni	293 mkr	Lord Moyne, Lanschot	Trustor, Lanschot
1 juli	293 mkr	Trustor, Lanschot	Lord Moyne, Lanschot
2 juli	155 mkr	Trustor, Barclays	Introcom*, Barclays
3 juli	150 mkr	Trustor, Barclays	Trustor, S-E-Banken
4 juli	20 mkr	Trustor, Barclays	Introcom, Barclays
4 juli	60 mkr	Introcom, Barclays	Thomas Jisander, Barclays
4 juli	90 mkr	Thomas Jisander, Barclays	Taleren Ltd**
21 okt	21 mkr	Introcom, Barclays	Yumina Trading Corp.**

* Introcom Ltd ägs av en trust i Liechtenstein uppkallad efter Smallbone. Bolaget är registrerat på Gibraltar.
** Överföringarna till Taleren Ltd och Yumina Trading Corp. utgör betalningar för okända ändamål.

[187] Uppgifterna är hämtade dels ur en liknande uppställning i Stockholms Fondbörs, Trustor, s. 44, dels ur Årsredovisning 1997, not 29, s. 23f.

Bilaga C

Tabellen nedan visar hur röstvärdesskillnaderna 1999 fördelade sig på svenska börsbolag.[188]

Röstvärdesskillnad	Bolag, antal	Bolag, %
Ingen	117	37,3 %
1:2	1	0,32 %
1:5	6	1,91 %
1:6	1	0,32 %
1:8	1	0,32 %
1:10	186	59,2 %
1:100	1	0,32 %
1:1000	1	0,32 %
Totalt	314	

[188] Siffrorna som ligger till grund för uppställningen är hämtade ur Sundin & Sundqvist.

Käll- och litteraturförteckning

Källor

Offentligt tryck:

SOU 1971:15	Förslag till aktiebolagslag m.m.
SOU 1986:23	Aktiers röstvärde
SOU 1988:38	Ägande och inflytande i svenskt näringsliv
SOU 1989:72	Värdepappersmarknaden i framtiden
SOU 1990:1	Företagsförvärv i svenskt näringsliv
SOU 1995:44	Aktiebolagets organisation
SOU 1997:22	Aktiebolagets kapital
SOU 1997:168	Vinstutdelning i aktiebolag
SOU 1999:36	Likvidation av aktiebolag
Bet. 1997/98:LU26	Aktiebolagets organisation m.m.
Prop. 1973:93	Förslag till lag om konvertibla skuldebrev m.m.
Prop. 1975:103	Förslag till ny aktiebolagslag
Prop. 1997/98:99	Aktiebolagets organisation
Prop. 1999/2000:34	Förvärv av egna aktier
Rskr. 1997/98:257	

Övriga källor:

Avgåenderedovisning för perioden 1997-01-01 – 1997-12-23 och årsredovisning för 1997 för Trustor AB i likvidation (publ) (cit. Årsredovisning 1997)

Minutes from the meeting with the Board of Directors of Trustor AB on November 7, 1997 in the offices of Setterwalls in Stockholm

Näringslivets Börskommitté, Rekommendation rörande offentligt erbjudande om aktieförvärv (1999), Industrilitteratur AB, Jönköping 1999 (cit. NBK Rekommendation)

Official Journal nr 72/C 131, s. 49

Official Journal nr 91/C 7, s. 4

Protokoll fört vid ordinarie bolagsstämma i Trustor AB (publ) (556189-8767) den 14 maj 1997 (cit. Bolagsstämmoprotokoll den 14 maj 1997)

Protokoll fört vid extra bolagsstämma i Trustor AB (publ) (556189-8767) den 13 juni 1997 (cit. Bolagsstämmoprotokoll den 13 juni 1997)

Protokoll fört vid extra bolagsstämma i Trustor AB (publ) (556189-8767) den 26 november 1997 (cit. Bolagsstämmoprotokoll den 26 november 1997)

Protokoll fört vid ordinarie bolagsstämma i Trustor AB i likvidation (publ) (556189-8767) den 14 april 1999

Protokoll fört vid ordinarie bolagsstämma i Trustor AB i likvidation (publ) (556189-8767) den 23 februari 2000 (cit.Bolagsstämmoprotokoll den 23 februari 2000)

Stockholms Fondbörs noteringsavtal från 1998-07-01

Årsredovisning 1999 samt information om inlösen av aktier för Trustor AB i likvidation (publ) (cit. Årsredovisning 1999)

Lindskog, Stefan, Brev daterade 2000-03-13, 2000-04-07 och 2000-08-10

Litteratur

Hoffmann-Becking, Michael, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Band 4, Aktiengesellschaft, 2 uppl., C.H. Beck, München 1999
Kedner, Gösta & Roos, Carl Martin, Aktiebolagslagen del II, kap 11-19, 4 uppl., Norstedts, Lund 1991
Lindskog, Stefan, Yttrande över granskning i Trustor AB att läggas fram för aktieägarna vid ordinarie bolagsstämma den 12 mars 1998 (cit. Lindskog, Granskningsyttrande)
Lindskog, Stefan, Aktiebolagslagen 6:e och 7:e kapitlet, Aktiekapitalnedsättning och egna aktier, Juristförlaget, Stockholm 1995 (cit. Lindskog, Aktiebolagslagen 6:e och 7:e kapitlet)
Lindskog, Stefan, Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kapitlet, Kapitalskydd och likvidation, 2 uppl., Juristförlaget, Stockholm 1995 (cit. Lindskog Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kapitlet)
Nerep, Erik, Aktiebolagsrättsliga studier – särskilt om kapitalskyddet, Juristförlaget, Stockholm 1994 (cit. Nerep)
Nial, Håkan & Johansson, Svante, Svensk associationsrätt i huvuddrag, 7 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 1998 (cit. Nial & Johansson)
Priester, Hans-Joachim & Mayer, Dieter, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Band 3, Gesellschaft mit Beschränkter Haftung, C.H. Beck, München 1996
Rodhe, Knut, Aktiebolagsrätt, 18 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 1999 (cit. Rodhe)

Skåre, Jan & Knudsen, Gudmund, Lov om aksjeselskaber med kommentarer, 3 uppl., TANO, Kolbotn 1987
Stockholms Fondbörs, Trustor – händelser och slutsatser, Stockholms Fondbörs skriftserie nr 22, Stockholms Fondbörs AB 1997 (cit. Stockholms Fondbörs, Trustor)
Sundin, Anneli & Sundqvist, Sven-Ivan, Ägarna och makten i Sveriges börsföretag, DN Ägarservice AB, Halmstad 1999
Werlauff, Erik, Selskabsret, GadJura A/S, Köpenhamn 1997

Tidnings- och tidskriftsartiklar

Signerade artiklar:

Andersson, Jan, Ersättningsskyldighet vid olovlig vinstutdelning, SvJT 1998 nr 1, s. 52-83
Bagge, Richard, Slopad röstvärdesskillnad hade försvårat kuppen, Svenska Dagbladet 1997-12-23, s. 34
Giertta, Cecilia, Bakslag för åklagaren, Dagens Nyheter 1999-10-01, s. A 12
Grip, Gunnar, Frågan om aktieslag på sin spets, Svenska Dagbladet 1997-11-14, s. 40
Hedberg, Christer, Budplikten ska garantera alla aktieägare rättvis behandling, Svenska Dagbladet 1999-06-30, s. 29-30 (cit. Hedberg)
Knutsson, Margit, Slopad röstvärdesskillnad hade inte hindrat kuppen, Svenska Dagbladet 1997-11-27, s. 49 (cit. Knutsson)
Lindstedt, Gunnar, Stormiga affärer längs vägen till Trustor, Svenska Dagbladet 1997-10-31, s. 57 (cit. Lindstedt 1997-10-31 (I))
Lindstedt, Gunnar, Ökänd ekobrottsling styr Trustor, Svenska Dagbladet 1997-11-05, s. 33 (cit. Lindstedt 1997-11-05)
Lindstedt, Gunnar, Maktkamp bäddade för Lord Moyne, Svenska Dagbladet 1997-10-31, s. 54 (cit. 1997-10-31 (II))
Lindstedt, Gunnar, Trustors kassa flyttades ut ur Sverige, Svenska Dagbladet 1997-11-02, s. 45 (cit. Lindstedt 1997-11-02)
Lindstedt, Gunnar, Tre åtalas idag i Trustorhärvan, Svenska Dagbladet 2000-04-14, s. 62 (cit. Lindstedt 2000-04-14)
Milberg, Lars, Differentierad rösträtt en föråldrad företeelse, Svenska Dagbladet 1997-11-21, s. 46 (cit. Milberg 1997-11-21)
Milberg, Lars, Höj ribban till europeisk nivå, Svenska Dagbladet 1997-12-23, s. 34
Nachemson-Ekwall, Sophie, Många märkliga turer i förre huvudägarens affärer, Dagens Nyheter 1998-02-11, s. A 12 (cit. Nachemson-Ekwall)
Pehrson, Lars, Bristtäckningsansvarets omfattning, JT 1997/98 nr 1, s. 218-225
Skog, Rolf, Erbjudandeplikt?, JT 1993/94 nr 1, s. 77-130 (cit. Skog, Erbjudandeplikt)
Skog, Rolf, Budplikt på aktiemarknaden – nya regler från halvårsskiftet, Balans nr 5 1999, s. 28-31 (cit. Skog, Budplikt på aktiemarknaden)

Skog, Rolf, Likvidation och konkurs – Aktiebolagskommitténs förslag till nya regler, Balans nr 4 1999, s. 22-25
Skog, Rolf, Aktiebolags förvärv av egna aktier – är det dags att ompröva förbudet?, JT 1995/96, s. 749-786

Osignerade artiklar:

Affärsvärlden, Norberg vinnaren, nr 25 1997, s. 10 (cit. Affärsvärlden nr 25 1997)
Affärsvärlden, A-aktier gynnar kapare, nr 45 1997, s. 10 (cit. Affärsvärlden nr 45 1997)
Affärsvärlden, Stoppa röstsvaga aktier, nr 47 1997, s. 88-89 (cit. Affärsvärlden nr 47 1997)
Affärsvärlden, Budplikt räddar minoriteterna, nr 48 1997, s. 6-7
Dagens Industri 1997-03-11, Svartmålat i Trustor, s. 35
Dagens Industri 1997-12-11, Tvång att lägga bud retar investerare, s. 6
Göteborgs-Posten 2000-09-06, Trustor-rättegång i februari, s. 35
Sydsvenska Dagbladet/TT 1999-06-05, Trustor vann mot Lord Moyne, s. A 24

Rättsfallsförteckning

Högsta domstolen:

NJA 1951 s. 6 I
NJA 1966 s. 475
NJA 1992 s. 717
NJA 1997 s. 418

Hovrätten:

Svea Hovrätt, avd. 5, beslut 1998-12-23, Mål nr Ö 5148-98
Svea Hovrätt, avd. 4, beslut 2000-02-21, Mål nr T 1627-97

Tingsrätten:

Stockholms Tingsrätt, avd. 6, dom 1997-12-23, Mål nr T 6-655-97 (cit. Tingsrättens dom T 6-655-97)

Stockholms Tingsrätt, avd. 6, beslut 1998-10-13, Mål nr K 2-1942-98

Stockholms Tingsrätt, avd. 6, beslut 2000-05-18, Mål nr Ä 3050-00

Aktiemarknadsnämndens uttalanden:

AmN:s uttalande 1999:8
AmN:s uttalande 1999:12
AmN:s uttalande 1999:13
AmN:s uttalande 1999:23