



JURIDISKA FAKULTETEN
vid Lunds universitet

Kim Tabell

Förvärv av egna aktier och därtill
hörande spörsmål

Examensarbete
20 poäng

Handledare
Krister Moberg

Ämnesområde
Associationsrätt

Termin
HT 1997

1	INLEDNING.....	1
1.1	TEORIBILDNING OCH METOD	2
1.2	MATERIAL.....	3
2	DEN NUVARANDE REGLERINGEN AV FÖRVÄRV AV EGNA AKTIER.....	4
2.1	REGELSYSTEMETS BAKGRUND	4
2.1.1	<i>Kort historik</i>	4
2.1.2	<i>ABL 1944</i>	5
2.1.2.1	Allmänt.....	5
2.1.2.2	Innehåll.....	6
2.2	1975 ÅRS AKTIEBOLAGSLAG (ABL)	6
2.2.1	<i>Allmänt</i>	6
2.2.2	<i>Motiv</i>	7
2.2.2.1	Verkan av återbetalning i samband med nedsättning.....	8
2.2.2.2	Likhetsprincipen.....	9
2.2.2.3	Kurspåverkan.....	10
2.2.3	<i>Utformning och innehåll</i>	11
2.2.3.1	Förvärvs- och avtalskriteriet.....	12
2.2.3.2	Ogiltighetsverkan	14
2.2.3.3	Tillåtna förvärvssituationer	15
2.3	KONCERNTRANSAKTIONER	22
2.3.1	<i>Allmänt</i>	22
2.3.2	<i>Förvärv innan koncern uppkommer</i>	22
2.3.3	<i>Förvärv mellan koncernbolag</i>	23
2.4	KRINGGÅENDE AV FÖRBUD MOT FÖRVÄRV AV EGNA AKTIER	24
2.4.1	<i>Allmänt</i>	24
2.4.2	<i>Nedsättning med aktieinlösenförfarande</i>	24
2.4.3	<i>Aktieägartillskott</i>	25
3	AKTIEBOLAGSRÄTTEN I FÖRÄNDRING.....	27
3.1	RÄTTSTEORETISKA ANSATSER.....	27
3.1.1	<i>Inledning</i>	27
3.1.1.1	Tvingande lagstiftning och rimlighetsperspektiv.....	27
3.1.1.2	Rättsekonomi - nya tendenser.....	28
3.2	EG: S BOLAGSRÄTT	30
3.2.1	<i>Det första bolagsdirektivet (68/151/EEG)</i>	30
3.2.2	<i>Kapitaldirektivet (77/91/EEG)</i>	31
4	KOMPARATIV STUDIE.....	32
4.1	INLEDNING	32
4.2	HOLLÄNSK RÄTT	32
4.2.1	<i>Bolagskategorier</i>	32
4.2.2	<i>Återköp</i>	32
4.3	ENGELSK RÄTT	33
4.3.1	<i>Bolagskategorier och kapital</i>	33
4.3.2	<i>Förvärv av egna aktier</i>	34
5	FÖRSLAG TILL ÄNDRINGAR I ABL.....	36
5.1	BAKGRUND	36
5.1.1	<i>Allmänt</i>	36
5.1.2	<i>Motiv</i>	37
5.1.2.1	Rättsteoretisk utgångspunkt.....	37
5.1.2.2	Juridiska och ekonomiska insikter.....	38
5.2	DE MATERIELLA BESTÄMMELSERNA I BETÄNKANDET	40
5.2.1	<i>Allmänt</i>	40
5.2.2	<i>Utformning</i>	40
5.2.3	<i>Innehåll</i>	41

5.2.3.1	Förvärvssätten (11 kap 4 §)	41
5.2.3.2	Kapitalskydd.....	42
5.2.3.3	Undantagen (11 kap. 7 §)	44
5.2.4	<i>Otillåtna förvärv</i>	45
5.2.4.1	Avyttringsskyldighet.....	45
5.2.4.2	Ogiltighet.....	47
5.2.4.3	Nedsättningsplikt.....	48
5.2.5	<i>Beslutsprocedur</i>	49
5.2.6	<i>Låneförbud och förvärv av egna aktier</i>	50
6	ÖVERLÅTELSE AV EGNA AKTIER.....	51
6.1	ÖVERLÅTELSE- OCH FÖRVÄRVS RÄTT	51
6.2	ÖKADE BEGRÄNSNINGSMÖJLIGHETER MED VERKAN ÄVEN MOT BOLAGET.....	51
6.2.1	<i>Hembudsklausuler</i>	51
6.2.2	<i>Förköpsförbehåll</i>	52
6.2.3	<i>Samtycke</i>	53
6.2.4	<i>Förbudsklausuler</i>	54
7	AVSLUTANDE ANMÄRKNINGAR.....	55
8	KÄLL- OCH LITTERATURFÖRTECKNING.....	58

1 Inledning

Ett svenskt aktiebolag får enligt de nuvarande reglerna inte förvärva eller såsom pant mottaga egna aktier. Förbudet infördes redan i 1895 års aktiebolagslag och har som principiellt förbud kvarstått sedan dess med vissa modifieringar. Sverige är tillsammans med Liechtenstein de enda länder i EU och EFTA som vidmakthåller förbudet.

I detta arbete kommer de bestämmelser som direkt styr företagens förvärv av egna aktier att behandlas. Detta innebär att det ovan nämnda förbudets konkreta innehåll redogörs för, liksom för de få undantag som görs från huvudregeln. I denna redogörelse ingår också att granska de verkningar bolag drabbas av vid otillåtna förvärv. I arbetet kommer dessutom att summariskt behandlas de bestämmelser som inte direkt har att skaffa med förvärv, men som ändå har ett så påtagligt intresse i sammanhanget att i vart fall ett omnämnande varit nödvändigt. Det rör sig bl a om sakrättsliga frågor, men också sysslomannaregler. Hit kan dessutom pantförbudet hänföras.

Uppsatsen är upplagd så, att dess andra kapitel presenterar den gällande rätten så som denna är utformad enligt 1975 års aktiebolagslag. Presentationen är tämligen ingående och har sin förklaring i att jag bedömer det som enklare och mer ändamålsenligt att lägga grunden för den fortsatta genomgången i dessa inledande kapitlen för att sedan övergå till en behandling av de nya reglerna. Det finns ingen anledning anta att alltför förändrad innebörd läggs i rekvisiten då dessa förekommer såväl i den gällande rätten som i det nya förslaget, varför den tolkning som görs i arbetets första del även kommer den senare tillgodo. I den första delen ingår också en historisk exposé. Vad beträffar denna kan följande sägas. Enligt den positivrättsliga synen har lagars historiska utveckling inte något annat värde än just som historia. Jag håller inte med om detta. För att riktigt kunna förstå var vi står idag och - framför allt - vart vi är på väg krävs en god insyn i vad som skett. Det kan anföras att motiv som gällde för ett antal år sedan inte har någon relevans idag. Synpunkten måste emellertid betraktas som både inkorrekt och i klar avsaknad av djupare insikter i juridik. Vad som förändras är i stort inte motiven per se, utan vilken synvinkel uttolkaren intar. Inte minst i föreliggande arbete kommer det sagda att framgå med all önskvärd tydlighet.

Under arbetets andra halva beskrivs dels igenom de trender som för närvarande råder på bolagsrättens område, dels det nya förslag till föreskrifter angående förvärv av egna aktier som Aktiebolagskommittén (SOU 1997:22) framlagt. Dessa två delar är sammankopplade i så måtto, att de nya tankegångarna i rättsvetenskapen mycket influerat kommittén i deras arbete och det slutliga delbetänkandet. Dessutom ingår under denna halva av uppsatsen en behandling av överlåtelse av egna aktier. Jag fann det lämpligt att något beröra betänkandet i dessa delar, då förvärvets spegelbild s a s är

överlåtelsen. Här presenteras några för svensk rätts vidkommande stora förändringar.

Det skall poängteras att tyngdpunkten har lagts på det som är att direkt betrakta som förvärv av egna aktier. Som arbetet benämns kommer också att andra därtill hörande spörsmål att genomgå, men denna är av övergripande natur och har inte för avsikt att vara fullständig. Det skulle föra alltför långt att ingående behandla nedsättningsbestämmelser och andra föreskrifter av intresse i samband med förvärva av egna aktier. Den övergripande karaktären på genomgången gäller också det komparativa studiet som gjorts.

I den mån egna åsikter dryftats framgår det med all önskvärd tydlighet. För dessa ansvar jag fullt ut.

1.1 Teoribildning och metod

Oavsett om ett vetenskaplig uppsats är rent deskriptivt (vilket detta till största del kommer att bli) eller inte krävs, att författaren företager en analys av det behandlade området. En sådan kommer också att genomföras i detta arbete. Analysen kräver, eller är i vart fall förtjänt av, att arbetet präglas av en ”röd tråd”, en teori. Eftersom uppsatsen till stor del kommer att behandla ett kommittébetänkande vars teoribildning helt klart är rättsekonomiskt baserad, har även arbetet präglats av denna syn. Det kan också sägas att bolagsrätt, liksom skadeståndsrätt, är särskilt lämpade områden för en rättsekonomisk tillämpning. Med det sagda i bakhuvudet kommer de slutsatser och övriga anföranden från författarens sida bättre att kunna förstås.

I detta sammanhang måste också poängteras att ett betänkande till sin natur behandlar rättsområdet ifråga ur ett de lege ferenda-perspektiv. Av detta perspektiv skall läsaren emellertid inte dra några slutsatser om arbetets rättsteoretiska karaktär. Ett naturrättsligt resonemang kunde bli förts utifrån hur rätten bör vara. Jag stannar härvidlag med att konstatera att angreppssättet i detta arbete inte varit naturrättsligt¹.

Jag anser emellertid inte att området kan helt befrias från rimlighets- och billighetshänsyn. Särskilt påtagliga blir dylika resonemang när lagtillämparen har att göra avvägningar mellan flera intressen, som inte så sällan är motstående. En sådan avvägning låter sig inte göras utan ett visst mått av intuition.

Val av metod kan förefalla vara ett mindre problem. Ett juridiskt arbete görs med en juridisk metod. Med det menar jag att utgångspunkten för arbetet sker i rättskällorna och har ett syfte att presentera gällande rätt genom analys och tolkning samt systematisera denna. Vad beträffar denna uppsats finns ytterligare en uppgift, nämligen att behandla kommande rätt (kan kanske betecknas som rätten bör vara). Avstampet sker då fortfarande i

¹Med det sagda menas att denna rättsteori inte varit tongivande för arbetet. Vad beträffar dess inverkan på diverse rimlighets- respektive ändamålsresonemang är läget ett annat. Dessa är, för att göra saken enkel, bestående av två komponenter: natur- och positivrättsliga aspekter.

de kommande rättskällorna. Skillnaden är, anser jag, att utrymmet för egna konklusioner och tankar ökar, vilket jag också avser att taga i anspråk så mycket som det går. De avvägningar som departementschefen gör i färdiga propositioner är ju s a s inte gjorda i ett fall som det förevarande.

Arbetet kommer dessutom att genomföras med en komparativ metod. Det utländska inflytandet på det förslag som i uppsatsen kommer att behandlas har varit omfattande och det finns enligt min mening anledning att göra vissa jämförelser mellan svensk och utländsk rätt. Inte minst i syfte att undersöka vad som överhuvud är tillåtet och vilka förfaranden svenska bolag efter de nya reglernas inträde kan och bör företaga sig. De utländska tolkningarna och lösningarna på de problem som är föremål för denna uppsats har också inverkat på författarens meningar och slutsatser.

1.2 Material

Utgångspunkten för arbetet vad avser de *nya* reglerna är Aktiebolagskommitténs delbetänkande SOU 1997:22 Aktiebolagets kapital (i fortsättningen *utredningen*). I den del av arbetet där detta förslag granskas och systematiseras har också utländsk litteratur utnyttjats. Det skall dock understrykas att mycket inte är skrivet vad beträffar förvärv av egna aktier och att den mesta litteraturen är företagsekonomisk. Som bekant är dessa författare inte alltid så intresserade av en korrekt juridisk lösning utan en, ur ekonomisk synvinkel, effektiv sådan.

Kommittén föreslår i sitt betänkande att vissa börsrättsliga regler bör införas eller en ändring företas av de gällande samt att en självreglering motsvarande ex vis den amerikanska bör införas. Det skulle i vårt land åligga Näringslivets Börs Kommitté' att utfärda normer för börsbolagens handlande. Efter att ha varit i kontakt med NBK och efterfrågat om kommande rekommendationer, kan jag bara beklaga och meddela att några sådana inte är att vänta inom den närmaste framtiden. Möjligen kan äldre normer ge viss information. Istället tror jag att utländska rekommendationer blir användbara, eftersom de nya bestämmelserna till stora delar liknar bl a de amerikanska och näringslivet där vidtagit åtgärder mot vissa oönskade förfaranden. Det finns anledning att förmoda att de svenska inte stort kommer att skilja sig från dessa.

Vad sedan gäller de *nuvarande* reglerna består det använda materialet av lagtext, förarbeten och doktrin dvs de sedvanliga rättskällorna. Såvitt jag kunnat utröna har inget fall rörande förvärv av egna aktier varit uppe till prövning hos Högsta Domstolen, varför praxis inte finns att tillgå.

2 Den nuvarande regleringen av förvärv av egna aktier

7 kap. 2§. Aktiebolag får ej förvärva eller såsom pant mottaga egen aktie. Dotterföretag får ej heller förvärva eller såsom pant mottaga aktie i moderbolaget. Avtal i strid mot detta förbud är ogiltigt.

Första stycket utgör inte hinder för aktiebolag eller dotterföretag att vid övertagande av affärsrörelse förvärva aktier som ingår i rörelsen, att lösa in aktier enligt 13 kap. 3§ eller att på auktion ropa in aktier som har utmätts för företagets fordran. En förvärvad aktie skall, om den inte har dragits in genom nedsättning av aktiekapitalet, avyttras så snart det kan ske utan förlust, dock senast tre år efter förvärvet.

Har aktiebolag blivit moderbolag och innehar dotterföretaget aktier i moderbolaget, skall dessa aktier avyttras enligt vad som sägs i andra stycket.

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

2.1 Regelsystemets bakgrund

2.1.1 Kort historik

Under 1800-talet rådde en närmast kaotisk ordning på bolagsrättens område (om det kan talas om en sådan). För att skapa reda i förhållandena anhöll rikets ständer i en skrivelse till Kungl. Maj:t om en aktiebolagslag. Samtidigt presenterades ett förslag, utarbetat av en tidigare tillsatt lagkommitté¹, till en sådan. Lagstiftaren ansåg dock inte tiden vara mogen för framåtskridande i ämnet och inte förrän 1847 författades en proposition². Förslaget antogs av ständerna och landets första aktiebolagsförordning trädde i kraft 1848.

I slutet av år 1885 tillsattes en kommitté³ för att utarbeta ett förslag till ny aktiebolagslag. Kommittén var förundrad över hur landet kunnat klara sig med en så knapphändig lag som ABL 1848. Vad som åsyftades var bl a den ökade ekonomiska brottsligheten som följde de industriella utvecklingen. En proposition³, som i princip upptog kommitténs förslag oförändrat, framlades

²Prop. 1847/48:56 Förslag till lag om aktiebolag.

³Prop. 1895:6 Förslag till ny lag om aktiebolag.

inför riksdagen och antogs. Den nya aktiebolagslagen trädde i kraft den 28 juni 1895. För första gången reglerades ett bolags förvärv av egna aktier på så vis att aktiebolag icke finge i annan ordning än som sålunda föreskrivits rörande nedsättning av aktiekapitalet förvärva egna aktier, ej heller mottaga sådana såsom pant (27 §).

Så 1905 var det återigen dags. I en skrivelse 1903 anhöll riksdagen att Kungl.Maj:t skulle föranstalta om en revision av den gällande aktiebolagslagen och framlägga förslag till en ny lag. En kommitté⁴ tillsattes 1905 och tre år senare framlades dess betänkande⁴. Betänkandet tog upp frågor som förvisso även tidigare varit under diskussion, men som ändå ej stått högt upp på dagordningen. Det gällde främst spörsmål beträffande minoritetsskydd, ökad kontroll vid företagens bildande, ett effektivare skydd för bolagets kapital samt bolagsorganens befogenhetsgränser. Förslaget utmynnade i en ny lag - ABL 1910. I denna återupprepades det gällande förbudet mot bolagets förvärv av egna aktier (51 § 1 st) med den skillnaden att förbudet uttryckligen begränsades till att avse förvärv mot vederlag .

I stort kan sägas att de tidigare bestämmelserna svarar mot den nu gällande 7 kap. 2 § 1 st ABL, dock att dotterbolags förvärv av moderbolagsaktier inte reglerades.

2.1.2 ABL 1944

2.1.2.1 Allmänt

I juni 1933 beslöt Kungl. Maj:t att tillsätta en kommitté⁴ för att utreda möjligheterna och, om sådana fanns, utarbeta ett förslag till ny aktiebolagslag. En reformering av aktiebolagslagstiftningen var, mot bakgrund av den explosionsartade tillväxten av industrin, nödvändig. Den allmänna ekonomiska tillväxten hade medfört att betydelsefulla förändringar inom företagsekonomiska förhållanden skett. Här kan bl a pekas på koncernväsendets framväxt. De relationer som koncerner bygger på hade tidigare ej observerats, varför förutsättningarna för verksamheter och organisationer ändrats. Vidare kan här nämnas den ökade ekonomiska brottsligheten och övriga försök till kringgående av bolagsrättsliga regler. I Sverige var detta ännu ej framträdande händelser, men i Tyskland hade de otillbörliga åtgärderna vuxit till stora problem. I förebyggande syfte borde således lagen ändras.

Här kan till sist också pekas på fokuseringen på andra intressen och intressegrupper än de normalt förknippade med bolagsrätt och företagande. Borgenärer, de anställda och allmänheten - inte minst staten i egenskap av skatteindrivare - ägnades större uppmärksamhet. Ett annat starkt skäl till reformering av aktiebolagslagen var att de flesta länder av betydelse redan antagit nya lagar.

⁴Förslag till lag om aktiebolag äfvensom till andra därmed sammanhängande författningar 1908.

Lagberedningen lade år 1941 fram förslag till ny aktiebolagslag⁵, vilken trädde i kraft 1944.

2.1.2.2 Innehåll

I ABL 1944 reglerades bolagets förvärv av egna aktier i 75 §. I dess första stycke upptogs huvudregeln - förvärvsförbudet - sålunda, att ett bolag inte må *mot vederlag*⁶ förvärva eller såsom pant mottaga egen aktie. Någon ändring i förhållande till vad som dittills varit gällande gjordes alltså ej.

Från det principiella förbudet stadgades tre undantag.

(1) Ett bolag fick förvärva egen aktie om i dess bolagsordning intagits ett inlösenförbehåll, vilken bestämde ordningen för inlösen och nedsättning av aktiekapitalet. Detta under förutsättningen att aktiekapitalet var intervallbestämt samt att minimikapitalet (givetvis) ej underskreds. Om ett inlösenförbehåll intogs efter bolagsordningsändring fick en nedsättning och inlösen ske; dock gällde detta aktier utgivna efter beslut om ökning av aktiekapitalet dvs nyemitterade aktier. Det får antas att bestämmelsen motsvarade 6 kap. 1 § 1 st 2 p ABL.

(2) Förvärv kunde också ske då nedsättning av aktiekapitalet gjordes och samtidigt ett belopp (nedsättningsbeloppet), *dock ej helt motsvarande*, avsattes till reservfond. För detta fall krävdes för verkställighet rättens tillstånd. Motsvarigheten i ABL finns i 6 kap. 1 § 1 st 2 p.

Det torde egentligen vara inkorrekt att tala om undantag när situationerna (1) och (2) behandlas. I 75 § stadgades nämligen att "egen aktie...ej [må] förvärvas [mot vederlag] i annan ordning" än vad som följer enligt det ovan sagda. M a o: förvärv av egen aktie fick ske under förutsättning att en samtidig nedsättning av aktiekapitalet gjordes. Det är således inte direkt fråga om undantag, utan snarare om vilka rättsföljder som följer efter att egen aktie kommit bolaget tillhanda. Det egentliga undantaget återfinns i 75 § 1 st 2 men, där det föreskrevs att:

(3) Förvärvsförbudet utgör inget hinder för aktiebolag att på auktion inropa för bolagets fordran utmätt aktie, dock med skyldighet att denna avyttra så snart det kan ske utan förlust.

Jag återkommer närmare till frågan huruvida det stadgas om undantag till förvärvsförbudet eller om det egentligen är anvisningar om vilka följder som inträffar vid besittning av egen aktie.

2.2 1975 års aktiebolagslag (ABL)

2.2.1 Allmänt

⁵SOU 1941:8-9 Förslag till lag om aktiebolag m.m.

⁶Motivet till att enbart förvärv mot vederlag regleras står att finna under 2.2.2.1. Beredningen ansåg att bolagens möjligheter att påverka aktiens kurs var det väsentligaste skälet till ett förbud, även om ett kringgående av nedsättningsbestämmelserna heller inte ansågs önskvärt. SOU 1941:8-9 s. 259.

Med stöd av Kungl. Maj:ts bemyndigande tillkallade justitieministern 1960 en utredning för att delta i en samnordisk översyn av aktiebolagslagstiftningen. År 1962 utvidgades uppdraget till att omfatta utarbetandet av en enhetlig nordisk aktiebolagslagstiftning i samråd med de motsvarande utredningarna i de övriga nordiska länderna. Utredningen, som antog namnet *aktiebolagsutredningen*, avgav 1971 ett betänkande⁷ med förslag till aktiebolagslag m.m.

År 1968 tillkallade chefen för industridepartementet sakkunniga för att utreda formerna för förbättrad information och samarbete mellan företag och samhälle. Denna utredning - *samarbetsutredningen* - avlämnade i augusti 1970 ett betänkande⁸ som bl a innehöll förslag till lag med särskilda redovisningsbestämmelser för vissa aktiebolag och ekonomiska föreningar.

Parallellt med de ovan nämnda utredningarna utreddes också börslagstiftningen. Detta gjordes av en år 1966 tillkallad utredning (*fondbörsutredningen*), som 1971 avgav ett delbetänkande⁹ i ämnet. Förslaget behandlade bl a frågor om förbättrad ekonomisk upplysning avseende aktiebolag, för vilkas aktier förekommer eller kan förekomma på öppna marknaden. Således sammanföll frågorna något med samarbetsutredningens, vilket kom till uttryck i att lagförslaget utarbetades i samråd med sistnämnda grupp.

Tidigt stod det klart att lagstiftningsärendets omfattning var sådan att en ny aktiebolagslag inte skulle kunna träda i kraft före den 1 januari 1975. Av denna anledning beslöts att vissa delar, som var angelägna samt var av särskild vikt, skulle skyndsamt och separat behandlas. I prop. 1973:93 lades sålunda inför riksdagen fram förslag rörande bolagens kapitalförsörjning, aktiekapitalets storlek samt bolagens rätt att lämna penninglån till aktieägare m. fl. Dessa förslag antogs¹⁰ och trädde i kraft den 6 juni 1973 (SFS 1973:302-305).

När det i den följande genomgången talas om *utredningen* avses aktiebolagsutredningen.

2.2.2 Motiv

För all lagstiftning gäller att denna antas av riksdagen då vissa effekter är önskvärda. Förvärvsförbudet i ABL är inget undantag. De motiv som legat bakom införandet och sedermera upprätthållandet av förbudet har från tid till annan varit ungefär desamma. Vad som dock alltid utgjort ett särskilt viktigt skäl har varit skyddet för borgenärerna. I princip har alla kapitalskyddsregler i aktiebolagsrätten syftat att värna om borgenärerna. I det avseendet avviker inte förvärvsförbudet.

Närmast kommer de mest centrala skälen att redogöras för. I samband med denna genomgång kommer också att diskuteras huruvida motiven är relevanta och, om detta befinns inte vara fallet, ändå värda att beakta.

⁷SOU 1971:15 Förslag till aktiebolag m.m.

⁸SOU 1970:41-42 Företag och samhälle.

⁹SOU 1971:9 Större företags offentliga redovisning.

¹⁰LU 1973:19, rskr 1973:238

2.2.2.1 Verkan av återbetalning i samband med nedsättning

Om bolaget tillåts köpa egna aktier kan detta ha samma verkan som om återbetalning till aktieägarna företas i samband med nedsättning av aktiekapitalet. Att denna verkan inte är önskvärd har att skaffa med borgenärsskyddet. Genom nedsättning och efterföljande återbetalning minskar de bundna poster borgenärerna har att hålla sig till och eget kapital frigörs¹¹. Detta uttalas i såväl kommittébetänkandet till ABL 1895, ABL 1910, lagberedningens betänkande till ABL 1944 som utredningens betänkande till 1975 års ABL¹². Med hänsyn till att denna verkan ansågs vara icke önskvärd utformades ett förbud för att ett kringgående av nedsättningsreglerna skulle elimineras. Förbudet tog emellertid enbart sikte på förvärv mot vederlag.

Det kan ifrågasättas om betänkandenas motiv är särskilt genomtänkt och relevant. För det första skall noteras att jämförelsen förutsätter att vederlag betalas ut från aktiebolaget. I annat fall kan knappast talas om återbetalning. Således kommer endast onerösa transaktioner i beaktande. För dessa fall finns och har också funnits särskilda kapitalskyddsregler, vilka alltid skall tillämpas när fråga är om kapitalanvändning. Något behov av att särreglera förvärvsfallen torde inte finnas. För det andra sägs att ett fång av egna aktier kan ha *samma verkan* som en återbetalning i samband med nedsättning. Vad som torde åsyftas är konsekvensen av att de egna aktierna förvärvats och icke avyttrats. Enbart fångandet leder inte per automatik till nedsättning, utan är en senare följd av att andelarna förblivit i bolagets ägo.

Tanken att återköp kan ha denna ovan nämnda verkan eller farhågorna om kringgående av nedsättningsreglerna och utbetalningsspärren var emellertid före 1975 års ABL inte helt förfelade eller oberättigade. Dels fick egna aktier inte, såsom nu är fallet, tas upp i balansräkningen som tillgång utan värde. Detta förhållande medförde - eftersom ingenting stadgades vad som skulle inträffa med förvärvade andelar - att aktierna blev ogiltiga och således skulle avräknas det egna kapitalet (nedsättning alltså). Dels stadgades före ABL 1944 ingenting om vilken rättsföljd som följde på ett "förbudet" avtal.

Fr o m ABL 1944 synes motivet sakna både hållbarhet och relevans. Skall den ges någon bärkraft måste nämligen förutsättas att de egna aktierna förvärvas och förblir i bolagets ägo samt att innehavet inte godtas. Så är inte fallet. Förutsättningen lider alltså numera av den bristen att det ingångna överlåtelseavtalet är ogiltigt, vilket medför en återgång av vardera parts prestation. I huvudfallen torde således inte andelarna förbli kvar hos bolaget. Effekten av detta blir att nedsättning inte direkt följer efter förvärv. Dessutom kan aktierna, om dessa inte försäljs, tas upp som tillgång utan

¹¹Det kan också sägas att de bundna posternas sk. kapitalbindningsfunktion rubbas genom nedsättningsåtgärden.

¹²Se 1890 års kommittébetänkande s. 116 (NJA 1885 avd. II nr 3 s.81), 1908 års kommittébetänkande s. 40 (NJA 1910 avd. II nr 14 s. 64-65), kommittébetänkandet till ABL 1944 (SOU 1941:8 s. 258-260) resp. utredningens betänkande (SOU 1971:15 s. 201-202). Se även prop. 1975:103 s. 215.

värde i bolagets balansräkning. Någon ogiltighetsverkan träffar således inte aktierna. Något skäl att lagstifta mot ett förfarande som i förlängningen *kan*, men som inte förefaller särskilt plausibelt, komma att inträffa måste betraktas som en annorlunda åtgärd. Särskilt med tanke på att klara nedsättningsregler redan finns tillhanda.

2.2.2.2 Likhetsprincipen

Likhetsprincipen eller -grundsatsen innebär att alla aktieägare har rätt till lika förmåner i ett aktiebolag i såväl röst- som kapitalandelshänseende såvida inte annat föreskrivs i bolagsordningen. Om ett bolag får förvärva egna aktier finns en risk att transaktionen kan rubba detta förhållande. Detta gäller emellertid endast¹³ då köpeskillingen för de förvärvade andelarna är högre än deras verkliga värde.

Exempel: Om bolagets behållna förmögenhet enligt balansräkningen uppgår till 250' kronor och antalet aktier (alla med lika rätt) är 1000 stycken, är aktiens verkliga eller - i detta fall - matematiska värde 250 kronor. Andelarnas nominella belopp dvs aktiekapitalet dividerat med antalet aktier antas vara 100 kronor. Antag att bolaget förvärvar aktier till en köpeskillning av 250 kronor per aktie och att 100 stycken förvärvas. Bolagets totala värde minskar med 25' (250 x 100) till 225' kronor fördelat på 900 ägare. Värdet per aktie uppgår fortfarande till 250 kronor. Det sagda gäller också förvärv med en köpeskillning under det verkliga värdet.

Om motivet för att införa ett förvärvsförbud är att förhindra att likhetsgrundsatsen överträds; skulle inte detta ädla syfte kunna uppnås på annat sätt? Alternativt: Finns det tillfällen då grundsatsen ej bör tillämpas?

Beslutet att förvärva egna aktier torde vara ett ärende för bolagsstämman, eftersom dispositionen är jämförlig med vinstutdelning¹⁴. Beslutet tas med enkel majoritet. Om en grov indelning av aktieägarna görs mellan dem som finner innehavet vara fortsatt lönsamt och dem som är mer pessimistiska vad beträffar bolagets framtid, kan antas att endast den sistnämnda gruppen är säljaraspiranter. Finns det i detta fall någon risk för att "köparna" (läs; bolaget) skulle vara intresserade av att förlora medel till säljarnas förmån? Troligen inte. Ägarnas intresse av att maximera sin vinst utgör skäl nog att fatta ett beslut där köpeskillingen ligger i nivå med aktiernas verkliga värde alternativt under. I princip tillhandahåller bestämmelserna om bolagsstämman och generalklausulen tillräckliga medel för att stävja missbruk av befarat slag¹⁵.

Det kan också ifrågasättas om likhetsgrundsatsen alltid skall tillämpas. Naturligtvis förväntar sig investerare att de behandlas lika alla tidigare och

¹³Här behandlas aktieägarnas lika rätt i kapitalet.

¹⁴En jämförelse med nedsättning av aktiekapitalet leder ej till annan slutsats; se 6 kap. 2§ ABL.

¹⁵Lagberedningen synes föra ett liknande resonemang när de uttalar att "ett förvärv av egna aktier *annorledes än efter bolagsstämmobeslut* innebär vidare, att aktieägarna berövas det skydd för deras lika rätt till del i vad vid aktiekapitalets nedsättning återbetalas...". Se SOU 1941:8-9 s. 259.

efterkommande investerare med hänsyn till att samma regler skall gälla alla. Om regeln om allas lika rätt istället utformades som en princip att tillämpa vid ex vis tvistlösning mellan befintliga ägare och inte såsom ett tvingande villkor för blivande ägare, kan detta medföra ett större intresse för investeringar och en klara insikt om teorierna om vinstmaximering¹⁶.

2.2.2.3 Kurspåverkan

Om ett bolag accepteras förvärva egna aktier kan detta enligt utredningen påverka kurserna på aktierna¹⁷. Möjligheterna för bolag att göra spekulationsaffärer skulle öka. Synpunkten är under en viktig förutsättning helt korrekt, nämligen att förvärvet sker *mot vederlag*. Utgår ingen prestation från bolagets sida i form av vederlag kan inte heller kursen på aktien påverkas¹⁸.

Å ena sidan kan sägas att möjlighet för ett bolag att göra sk. stödköp bör finnas. I tider där aktien blivit - enligt bolagets mening - felvärderad kan stödköp utgöra ett medel för att påverka kursen och således påvisa för allmänheten vilket värde som är det verkliga. En variant av kurspåverkan, där stödköp kan fylla en viktig funktion, är i syfte att förhindra fallande kurser. Det sistnämnda fallet är dock mer svårsmält än det föregående.

Ett exempel på utländsk rättsordning som tillåter förvärv av egna aktier - troligen med motivet att stödköp i syfte att påverka aktiekursen för att förhindra ekonomisk skada - är den danska. Dansk rätt ger ett utrymme att förvärva (och pantinnehav) egna och moderbolagsaktier upp till 10% av aktiekapitalet; dock med det villkoret att förvärvet inte får innebära att de bundna posterna kommer att sakna täckning samt att aktiekapitalet efter reduktion för innehav inte får understiga 300. 000 DKK. Handel i rent spekulativt syfte godtas ej. Ej heller otillbörlig kurspåverkan. Utredningen diskuterade ej detta danska undantag, vilket däremot kommittén i sitt betänkande till ABL 1944 gjorde. Rädslan för en återupprepning av vad som hände på börserna drygt 10 år tidigare fanns dock kvar i alldeles för gott minne för att ett förslag liknade grannlandets skulle läggas fram.

Å andra sidan kan hävdas att kurspåverkan är någonting som marknaden dvs de enskilda aktieägarna bör reglera. Genom deras intresse och ansträngningar kan samma effekter uppnås som bolagets egna uppköp. Lagstiftningen skall inte ge utrymme för aktiebolag att företa spekulationsköp. Synpunkten är inte helt inkorrekt. Om kursen av någon anledning, vilken denna än må vara, uppfattas av bolaget som för låg eller för hög är detta i princip ingenting annat än hur marknaden värderat tilltron till företaget. Är styrelsen eller bolagsstämman av den uppfattningen att en

¹⁶Se här *Macey, Jonathan R.*, Svensk aktiebolagsrätt i omvandling - en rättsekonomisk analys, Stockholm 1993 s. 98-101 och 106-107.

¹⁷Detta poängteras också i prop. 1975:103 s. 216. För lagberedningen till ABL 1944 var frågan om bolagens möjligheter att påverka aktiekursen den i princip viktigaste frågan. Helt förvånande är detta inte med tanke på finanskrisen under 1930-talet och Kreuger-kraschen. Motivet har fö funnits med sedan ABL 1885.

¹⁸Det finns mig veterligen inget stöd för uppfattningen att ett minskat utbud eller ökad efterfrågan driver upp priserna. De klassiska prisbildningsmekanismerna har således ingen relevans i detta sammanhang.

feluppskattning gjorts kan andra tänkbara alternativa åtgärder till stödköp vara att informera allmänheten om sina åsikter. Inte sällan medför offentliga framträdanden av detta slag märkbara effekter.

För egen del anser jag det vara väsentligt att göra en distinktion mellan spekulation och stödköp. För den förstnämnda typen kan inte anföras många skäl till varför ett bolag skulle få företa dylika dispositioner. Det rör sig om kapitalanvändning som i mångt och mycket liknar vederlagsfria transaktioner såsom pant- eller borgensförbindelser, vilka i princip inte motsvaras av några fördelaktiga prestationer till företaget. För stödköp kan åtminstone argumenteras utifrån hänsyn till aktieägarna och bolagets fortsatta existens. I vissa utländska aktiebolagslagar såsom den franska och italienska tillåts också förvärv av egna aktier i syfte att stabilisera kursen¹⁹. Om ett visst utrymme gavs liknande den danska rätten med klar reglering av till vilka syften köp kan få företas synes riskerna för missbruk minimala.

2.2.3 Utformning och innehåll

I 1975 års aktiebolagslag stadgas om förbud mot förvärv av egna aktier i 7 kap. 1§. Bestämmelsen är uppbyggd så, att dess *första stycke* upptar huvudregeln om det principiella förbudet mot förvärv av egna aktier. För att utesluta möjligheten till kringgående av förbudet kompletteras huvudregeln med ett förbud för dotterbolag att förvärva eller såsom pant mottaga aktier i moderbolag. Stycket avslutas med rättsföljden av att förbudet överträtts. Paragrafens *andra stycke* utgör en uppräknings undantag från förbudet. Undantagen synes kategoriskt utformade och således kan lätt slutsatsen dras att uppräknings undantagen är uttömmande. Nedan kommer denna slutsats närmare att undersökas. Redan här kan emellertid förutskickas den synpunkten, att även om förvärvsförbudet kan sägas utgöra en *lex specialis* till kapitalskyddsreglerna i 12 kap. ABL, dess yttersta ändamål är att tillförsäkra borgenärskollektivet samt aktieägarna en trygg position. Om denna deras ställning ej träds förnär kan således argumenteras för ytterligare undantag från förbudet. Det *sista - tredje - stycket* behandlar det fallet att ett bolag innehar aktier, vilka till följd av att bolaget blivit dotterbolag medför att dessa blivit sk. förbjudna aktier. Det är m a o fråga om efterföljande förhållanden som aktualiserar en tillämpning av bestämmelsen.

Bestämmelserna togs ursprungligen upp i 7 kap. 1 § ABL. Genom EG:s andra bolagsdirektiv skedde vissa förändringar både materiellt samt redaktionellt²⁰ (SFS 1994:802). Till de sistnämnda hör bl a den ändrade paragrafnumreringen. Till de materiella ändringar skall hänföras den förlängda respittiden från två till tre år (2 st) samt kravet på nedsättning av

¹⁹I andra europeiska system tillåts förvärv för att avvärja svår och förstående skada för bolaget. Som exempel har anförts att detta skulle kunna vara en kraftig och tillfällig kursnedgång som inte föranleds av bolagets utveckling. I princip är innebörden av undantaget ingenting annat än en omskrivning av att förvärv får göras i kursstabiliserande syfte. Mot bakgrund av den historiska utvecklingen under 1930-talet i bl a Tyskland kan tänkas att ett så uttryckligt angivande av syftet inte godtas. Se också under 2.2.3.3.5.

²⁰Prop. 1993/94:196.

ogiltiga aktier (4 st). Samtidigt försvann dispensmöjligheten från skyldigheten att avyttra egna aktier.

2.2.3.1 Förvärvs- och avtalskriteriet

Ett aktiebolag får ej *förvärva* eller såsom *pant* mottaga egen aktie. Det sagda kan också uttryckas så, att ett aktiebolag inte genom vissa²¹ laga fång eller såsom pant - vilket inte betraktas som ett laga fång - får komma i besittning av egen aktie. En central fråga som uppkommer är om lagstiftaren i detta förbud velat inkludera samtliga former av tänkbara fång eller denne blott hade vissa för ögonen.

Å ena sidan kan hävdas att med förvärv avses varje äganderättsfång²². Detta begrepp skulle således vara vidare än överlåtelse som endast omfattade köp, byte och gåva. Synpunkten synes, rent *begreppsmässigt*, vara korrekt såtillvida att överlåtelsen och förvärvet inte står direkt mot varandra; förvärv kan ske genom fler sätt än överlåtelse. Följaktligen är förvärv att betrakta som ett vidare begrepp. Ett annat stöd för uppfattningen utgår från rena *ändamålsskäl*. Aktiebolagslagens kapitalskyddsregler är tvingande, vilket i praktiken innebär att alla försök till kringgåenden skall stävjas. Rekvisiten bör av denna anledning tolkas så, att de ges det vidast möjligaste omfånget.

Här kan möjligen också anföras att lagstiftaren, genom att denne medtagit pantfallet, som alltså inte är ett laga fång, velat markera och utvidga förbudets tillämpningsområde till alla förvärvsfall. Argumentet har emellertid inget stöd i förarbetena och tycks aldrig ha föresvävat lagstiftaren. Skälet till förbudet mot mottagande av pant i egna aktier har andra anledningar, vilka vi återkommer till.

Å andra sidan kan hävdas att med förvärv inte menas mera än just köp, byte eller, möjligen, gåva. Stöd för denna synpunkt ligger däri att 1 st 1-2 pp bör läsas ihop med 1 st 3p, vilket uppställer ett *avtalskriterium*. Detta tyder starkt på att med ”förvärva” avses endast de fall där ett avtal föreligger mellan bolaget och överlåtare resp. pantsättare. Eller annorlunda uttryckt: i de fall där aktierna övergått genom en frivilligt åstadkommen växling av rättighetsinnehavet föreligger ett förvärv. Följden av denna tolkning blir - till skillnad mot den ovan anförda - att fång grundad på giftorätt, arv eller testamente faller utanför.

I avtalskriteriet torde emellertid ej ligga högre krav på anbud och accept än att bolaget genom någon form av samtycke godtagit transaktionen. Detta medför att rättshandlingen gåva blir svårbestämd i sammanhanget. Då

²¹Här avses de derivativa fången. Exstinktiva resp. originära fång torde sällan vara aktuella, eftersom dels ett bolag som köpare torde ha svårt att åberopa god tro vid ett förvärv, dels då herrelösa aktier inte förekommer.

²²*Lindskog, Stefan*, Aktiebolagslagen 6:e och 7:e kap. Aktiekapitalnedsättning och egna aktier, Stockholm 1995:s. 113.

samtycke räcker för att avtal skall föreligga i bestämmelsens mening torde gåvofallen inkluderas i förbudet²³.

En alternativ tolkning av lagstiftarens grepp att inkludera pantfallen i förvärvsförbudet är att denne med skrivelsen velat markera just de fall där bolaget ingått någon form, ehuru formlöst, avtal och således genom den medvetna åtgärden avhändert sig eller i framtiden riskerar att avhända sig medel till förfång för borgenärer eller aktieägare. Till skillnad mot den ovan framförda synpunkten skulle således markeringen av pantfallen ihop med förvärven snarare vara en rekommendation eller påbud om inskränkande tolkning.

I utredningens förslag stadgades att aktiebolag inte *mot vederlag* fick förvärva egen aktie²⁴. Benefika transaktioner såsom gåva och förvärv genom testamentsförordnande skulle alltså inte träffas av förbudet. I det remitterade förslaget utvidgades förbudet till att också omfatta alla fång; alltså även gåvor och testamente²⁵. Lagrådet uttalade att samtycke till gåva konstituerar ett avtal, vilket faller in under bestämmelsens tillämpningsområde²⁶. Vad beträffar testamenten sades att dessa alldeles klart inte var att betrakta som avtal och att 1 st 3 inte gäller dessa fång. Istället låg det närmare till hands att tillämpa vad som gäller i fråga om testamentsförordnanden som ej kan göras gällande enligt sin ordalydelse²⁷.

För egen del får jag framföra följande. Ordalydelsen i 7 kap. 1§ tillsammans med uttalanden i förarbetena av departementschefen och lagrådet synes enligt min mening alltför kategoriska. Att alla förvärv - såväl benefika som (naturligtvis) onerösa - skulle hamna inom ramen för förbudets tillämpningsområde torde vara att föra bestämmelsen för långt. Istället bör tillämpningsområdet för förvärvsförbudet bestämmas utifrån de ändamål som §:n avser att förverkliga. De dispositioner som s a s inte skadar de skyddsintressen regeln avser att tillvarata kommer med detta resonemang helt enkelt att falla utanför. Vid bestämmandet av vilka förfaranden som kan godtas ligger inga skönsmässiga överväganden eller rimlighetsbedömningar. Snarare tvärtom; antingen är åtgärden skadlig för borgenärskollektivet samt

²³Annorlunda norsk rätt.

²⁴”Vederlagsfri” skall i detta sammanhang inte förväxlas med vederlagsfria dispositioner när det talas om kapitalskydd. I den senare kontexten innebär vederlagsfri att åtgärden inte varit affärsmässigt betingad.

²⁵Departementschefen uttalade i prop. 1975:103 s. 366 att en jämkning har gjorts i förhållande till äldre lag så att även vederlagsfria förvärv omfattas av förbudet.

²⁶Prop. 1975:103 s. 758

²⁷I ÄB 13 kap. Om testamentes ogiltighet finnes inga regler som tar sikte på dylika fall. Det lagrådet har i åtanke torde vara de nullitetsfall doktrinen hänvisar till, vilka är att testamentet är förfalskat eller direkt strider mot lag; se här *Malmström, Åke*, Testamentsrätt, Göteborg 1994 s. 42. Eftersom förordnandet inte strider direkt mot lag, utan snarare mot en analog tillämpning av lag, torde lagrådets yttrande vara väl långtgånget. Testamentsförordnandet bör enligt min mening därför gälla. I all synnerhet gäller detta, då testators vilja utgör utgångspunkt och är avgörande för tolkningen; detta till skillnad från tolkning av avtal och andra rättshandlingar.

aktieägarna eller så är den det inte²⁸. Vad som således bör vara styrande för tolkningen är huruvida dispositionen medför ett frigörande av eget bundet kapital eller ej²⁹.

2.2.3.2 Ogiltighetsverkan

Om ett aktiebolag förvärvar aktier i strid mot förbudet träffas avtalet av ogiltighet. Det är här viktigt att notera, att ogiltigheten primärt träffar andra förvärv än de undantag som står stadgade om i 7 kap. 2 § 2 st ABL, vilket för dessas del istället medför diverse förpliktelser enligt stadgandets 2-3 st. Ogiltigheten inträder trots motpartens goda tro.

Enligt allmänna rättsgrundsatser därom skall parterna bära sina prestationer åter. Förbudet för ett bolag att mottaga egen aktie som pant gäller inte i dessa fallen; istället äger bolaget retentionsrätt i motpartens prestation. Av allmänna rättsgrundsatser följer dessutom att eventuell avkastning i form av ex vis utdelning skall utges till motparten. Detta torde också gälla även om de förbjudna aktier *avyttras med vinst*³⁰. Det sistnämnda förutsätter att bolaget sålt aktierna vidare innan prestationerna mellan bolaget och den ursprunglige säljaren burits åter.

Det har gjorts gällande att bolagen i de sistnämnda fallen äger behålla vinsten³¹. Skälet till detta skulle vara att ett ogiltigt avtal kan ratihaberas av den part i vars intresse ogiltigheten har sin grund fram till dess medkontrahenten åberopat rättsverkningen. Det gäller då att utrona i vems intresse denna rättsverkan ligger. Förvärvsförbudet är uppställt i det allmännas och bolagsborgenärernas (bortsett ägarna) intresse, inte primärt i bolagets. Dessutom framstår säljaren inte som särskilt skyddsvärd, men ej heller köparen (bolaget). Vidare är argumentet att ”det som är positivt för bolaget är positivt för borgenärerna” inte relevant i sammanhanget. Av denna anledning kan inte grundsatsen i 25 § Avtl åberopas till stöd för ratihabering. Över huvud bör en försiktighet iakttas när analogi görs med sysslomannaregeln i den särskilda situation som nu behandlas. Det

²⁸Några grundläggande motsatta intressen föreligger i normalfallet inte. Åtgärder som är gynnsamma för bolaget är naturligtvis synonymt med att desamma är gynnsamma för aktieägarna. Här kan hävdas att ägarna intar en i förhållande till borgenärerna motsatt position. Detta måste vara fel. Aktieägarna är precis som borgenärerna fordringshavare gentemot bolaget. I själva verket intar ägarna en sämre ställning; dessas fordringar är efterställda borgenärernas. Det finns följaktligen ingen anledning att befara att ägarna skulle vidtaga åtgärder stick i stäv mot borgenärernas intressen. I enskilda fall är naturligtvis situationen en annan. Här avses fall där ägarna klart har för avsikt att skada bolaget eller företar andra otillbörliga handlanden. Kapitalskyddsregler är i dessa fall motiverade.

²⁹En annan aspekt är ägarförhållandena i aktiebolaget. Dessa kan rubbas vid förvärv av egna aktier. Denna aspekt behandlas längre fram.

³⁰Angående resonemanget om avyttring med vinst; se *Lindskog* s. 117.

³¹Se *Lindskog* s. 117 med hänvisningar.

partsintresse som förvärvsförbudet avser att skydda är inte alls representerat i försäljningen³².

Det mest korrekta måste vara att isolera dispositionerna till de inblandade parterna för att därefter behandla verkningarna av en försäljning med vinst (eller förlust för den delen) utifrån *sakrättsligt* oskrivna grundsatser.

Om aktierna *avyttras med förlust* torde säljaren bära dessa. Denna är sannolikt berättigad för ersättning för de förluster försäljningen åsamkat honom.

Här, liksom ovan, måste dispositionerna betraktas isolerat. Behandlingen av bolagets eventuella skadeståndsskyldighet kan inte inkludera ett beaktande av "borgenärernas berättigade kapitalskyddsintresse"³³. Något sakligt skäl varför detta intresse skall invägas när verkningarna av en förbjuden transaktion inträtt och inte, som ovan förordas, redan på det stadiet där intresseavvägningen verkligen skall äga rum torde inte anföras. Således är frågan om skadeståndsbeloppet ryms inom fribeloppet en särskild fråga för sig, som ej torde ha någon relevans i detta sammanhang.

2.2.3.3 Tillåtna förvärvsituationer

2.2.3.3.1 Särskilt om undantag och kapitalskydd

Ovan³⁴ har diskuterats huruvida vissa dispositioner med egna aktier är att betrakta som undantag eller ej. Frågan kan synas som rent terminologisk, men uppfattningen torde i så fall vara felaktig. Om det från förbudet stadgas undantag - i den mening som strax skall presenteras - kan nämligen tänkas att det finns fler situationer, utöver de i lagen nämnda, där ett förvärv är tillåtet. Samtidigt kan naturligtvis ett angivande av undantag vara en markering från lagstiftarens sida att just inga fler fall än de uppräknade är tillåtna dvs bestämmelsen har tydligt markerat gränserna och skall in dubio tolkas restriktivt. Om å andra sidan inga undantag från huvudregeln ges är innebörden klar: Förvärv är överhuvud inte tillåtet under några omständigheter.

Definitionen av undantag är i detta arbete att ett aktiebolag, som kommit i besittning av egna aktier, under en viss period har att avgöra vad som med dessa andelar skall företas. Om bolaget ej ges denna "valmöjlighet" eller m a o om en skyldighet inträder att nedsätta aktiekapitalet så snart aktierna kommit bolaget tillhanda rör det sig inte om undantag. Skyldighet att direkt nedsätta kapitalet är helt jämförbart med att aktien blivit ogiltig, vilket är en verkan av otillåtna förvärv. Tankegången har sin grund i att aktiebolag

³²Ett illustrerande exempel utgör 6 kap 6 § 3 st där bolagets borgenärer skall av rätten kallas. Inte heller här är intresset representerat, vilket dock åtgärdas genom kallelsen och möjligheten att komma till tals.

³³Jmf Lindskog s. 118.

³⁴Avsnitt 2.1.1.2.2.

antingen får förvärva egna aktier eller inte. De eventuella verkningar som följer efter förvärv behandlas för sig.

Här kan anföras att bolaget är skyldigt att avyttra aktierna och att denna skyldighet är fullt jämställbar med en nedsättningsskyldighet. Emellertid föreligger avgörande skillnader mellan dessa verkningar. I det förstnämnda fallet löper borgenärerna i princip ingen risk, då aktierna ej behöver avyttras med förlust. Dessutom inverkar dispositionerna ej på det bundna kapitalet. *Slutsatsen blir således att ett undantag är utformat i bolagets intresse - dvs en förskjutning mellan skyddsintressena - utan iakttagande av andra intressen.*

Som ovan presenterats innehöll den äldre rätten en kombination mellan undantag och förfaranden med nedsättningsskyldighet. 1975 års ABL är utformad med enbart undantag; dock erbjuds en nedsättningsmöjlighet. Vidare gäller de tillåtna förvärvssituationerna också dotterbolag.

Vad beträffar kapitalskydd skall följande anmärkas. Helt klart är att ett förvärv av egna aktier medför att bolagets kapital disponeras i någon form. Emellertid: *En distinktion måste göras mellan de fall förvärvet medför att bolagets tillgångar vid förvärvstillfället kommer att understiga det bundna kapitalet och de fall där förvärvet sker med disponibla vinstmedel utan att påverka bundet kapital*³⁵. Det förstnämnda fallen kan jämföras med nedsättning av bolagskapitalet. Förvärv som har denna verkan är inte tillåtna av minst två skäl. Enligt svensk bolagsrätt får förvärv inte användas som alternativ till nedsättning, vilket är tillåtet enligt vissa utländska rättsordningar. Något kringgående av aktiebolagslagens nedsättningsbestämmelser godtas således ej.

Förvärv av egna aktier innebär dels att det egna fria kapitalet tas i anspråk motsvarande köpeskillingen för aktierna, dels en vederlagsfri transaktion. Bolagets egna bundna kapital tas inte i anspråk, vilket för övrigt bara sker vid utskiftning av tillgångarna samt nedsättning³⁶. All kapitalanvändning skall passera kapitalskyddsreglerna i 12 kap. ABL. Där uppställs i vilka former en användning får ske samt under vilka förhållanden. Den aktuella frågan i förevarande sammanhang är om dessa bestämmelser skall tillämpas också i fråga om undantagen från förvärvsförbudet eller om de tillåtna förvärven i 2 st enbart skall betraktas utifrån regelns 1 st. Ingenting om detta sägs i lagens förarbeten, men mycket tyder på att 12 kap. ABL bestämmelser skall tillämpas³⁷. Såsom varande spärregler för bolagets kapitalanvändning torde dessa alltid ligga i botten vid

³⁵Angående distinktionen; se bl a Ägarutredningen i SOU 1988:38 s. 48 samt *Nerep, Erik, Aktiebolagsrättsliga studier - särskilt om kapitalskyddet*, Stockholm 1994 s. 7 .

³⁶Det görs bl a i SOU 1971:15 s. 201 samt prop. 1975:103 gällande att förvärv av egna aktier kan ha samma verkan som en återbetalning till aktieägarna i samband med en nedsättning av det egna kapitalet. Om det med verkan menas att förvärvet kan leda till en nedsättning och utbetalning, förutsatt att en avyttring av aktierna ej kommer tillstånd, är jämförelsen korrekt. riktigare torde emellertid vara att direkt jämställa förvärvet av de egna aktierna med vinstutdelning och s a s bortse från de eventuella framtida konsekvenserna.

³⁷Enligt min mening skall dessa alltid tillämpas i fråga om kapitalanvändning.

kontroll av dispositioners förenlighet med ABL. Dessutom upptas i de fall där en modifierad tillämpning av spärreglerna åsyftats av lagstiftaren uttryckligen reglering av kapitalanvändningen³⁸. Även om modifieringarna kan tyckas vara rent redaktionella och således inte i sak uttrycka någon skillnad, har ändå en markering mellan *lex specialis* resp *lex generalis* gjorts. Detta gäller ej 7 kap. ABL bestämmelser. Av anförda skäl torde 12 kap. ABL utgöra spär för i vilken omfattning *undantagen i 1 § 2 st kan tillämpas*.

2.2.3.3.2 Övertagande av affärsrörelse

Aktiebolag får vid övertagande genom fusion eller på annat sätt av en affärsrörelse förvärva aktier som ingår i rörelsen. Aktie som blivit förvärvat genom övertag av rörelse skall avyttras senast tre år efter förvärvet. Grunden till bestämmelsen är vara att övertag i regel är så komplexa att en utredning huruvida egna aktier ingår i den förvärvade rörelsen eller ej, framstår som så kostsam att detta ej är motiverat.

För att undantaget skall vara tillämplig skall det vara fråga om *affärsrörelse*. Med uttrycket torde avses en sammanhållen tillgångsmassa utgörande en del av eller en hel verksamhet. Vidare kan antas att lagstiftaren med uttrycket velat betona de sk. rörelsekriterierna dvs varaktighet, självständighet och omfattning.

Ett tänkbart förfarande är att ett bolag (b1) överenskommer med ett annat bolag (b2) att detta skall köpa aktier i det första *för att* sedan till b1 överlåta sin rörelse inklusive aktierna. Förfarandet är dock att anse som missbruk och således ej tillåtet³⁹. Exemplet indikerar att bolagets *syfte* med övertagandet inte får vara att förvärva egna aktier och följaktligen skall dessa vara av underordnad betydelse vid övertagandebeslutet.

En fråga som uppkommer är om detta är detsamma som att aktieposten utgör en mindre väsentlig del av tillgångsmassan hos den övertagna rörelsen⁴⁰. I de flesta fall torde bevekelsegrunden för ett övertag vara att förvärva de omsättnings- resp. anläggningstillgångar som finns. Helt osannolik är dock ej den situation där rörelsens humana kapital är sådant att förvärvet av detta utgör grund för övertag. Huruvida aktierna i sådana fall utgör en väsentlig del eller ej är då ointressant. Fråga blir i stället för bolaget att visa vilka syften som låg bakom förvärvet⁴¹. Till stöd för slutsatsen kan anföras exemplet att bolag A övertar bolag B, som äger aktier i A och

³⁸Se bl a 6 kap. 1 § 2 st ABL.

³⁹Se SOU 1971:15 s. 201-201 och prop. 1975.103 s. 366.

⁴⁰Rodhe, *Knut*, Aktiebolagsrätt, Göteborg 1995 uttalar att man kan förmoda, "att lagstiftaren endast avsett sådana fall, då de egna aktierna utgör en obetydlig del av affärsrörelsen" (s. 107). Lindskog synes vara av samma mening, men nämner, till skillnad från Rodhe, betydelsen av syftet med övertaget (s. 119). I SOU 1941:8-9 s. 261 uttalar lagberedningen liknande synpunkter, dock utifrån fallet då dotterbolag förvärvar moderbolagsaktier.

⁴¹I SOU 1941:8-9 s. 261 uttalar lagberedningen att "[omständigheterna] ej sällan ger vid handen, att förvärvet *avser ett kringgående* av förbudet mot förvärv av egna aktier.". Vidare anför beredningen att det vid andra tillfällen, såsom när ett förvärv sker för att övertaga ledningen av ett annat företag, kan vara så att aktieposten är utan väsentlig betydelse "och ett kringgående av förbudet...uppenbarligen icke vara åsyftat."

dessutom genom övertaget blir dotterbolag till A. Detta indirekta förvärv skall behandlas som ett undantagsfall - tydligen oavsett omfattningen av B:s innehav⁴² - med avyttrandeskyldighet för A.

Om bolaget således lyckas visa att övertagandet skett i annat syfte än att förvärva egna aktier kan förfarandet, enligt min mening, godtas. Huruvida andelen egna aktier i den övertagna rörelsen är stor eller ej är ointressant.

2.2.3.3.3 Inlösen enligt 13 kap 3§

Om, efter ett långvarigt missbruk från aktieägares sida, en minoritetsgrupp yrkar det, kan rätten besluta att bolaget skall träda i likvidation. Rätten kan dock i sådana fall på yrkande av bolaget istället ålägga bolaget att inom viss tid inlösa kärandens aktier. Inlösenskyldighet kan också uppkomma i det fall en enskild aktieägare yrkar inlösen på grund av en annan aktieägares missbruk. Ett förvärv av egna aktier enligt nämnda förfarande med åtföljande avyttrandeskyldighet är tillåtet.

2.2.3.3.4 Auktionsinrop av egen aktie

Det tredje och sista lagstadgade undantaget från förvärvsförbudet tar sikte på bolagets inrop av egen aktie som har utmätts för företagens fordran. En i doktrinen⁴³ anförd grund till undantaget skulle stå att finna i bolagets möjlighet att göra sk. skyddsinrop dvs säkerställa att aktien inte inhandlas till ett pris understigande dess verkliga värde; en grund som står stick i stäv med ett av motiven till förvärvsförbudet och redan av den anledningen verkar föga övertygande. Ett annat tänkbart motiv till bestämmelsen kan, enligt min mening, vara att bolaget ges möjlighet att förvärva tillbaka aktie för att utöva kontroll över ägarförhållandena. Det sistnämnda äger särskild aktualitet i mindre företag där andelarna inte utbjuds för försäljning till allmänheten.

Inget av dessa syften torde emellertid i någon nämnvärd grad uppfyllas genom undantaget.

Med hänsyn till den ovan gjorda genomgången av motiven till förvärvsförbudet förefaller undantaget svårmotiverat. Bolagen skall inte ges möjlighet att spekulera i aktiekursen, utan denna reglering skall företas hos de enskilda aktieägarna. Genom deras värdering, vilken bolaget kan påverka bl a genom ökad information, kommer kursen att sättas marknadsmässigt och korrekt. Genom möjligheten för aktiebolag att inropa egen aktie ges emellertid bolagen rätt att påverka kursen, antingen så att priset på aktien drivs upp eller att denna söks till ett så billigt pris som möjligt.

⁴²Naturligtvis inte större än att A kan bli moderbolag.

⁴³Se *Lindskog* s. 120 där denne uttalar att tanken med stadgandet är det just anförda. Huruvida grunden är författarens egna skapelse eller en vedertagen grund kan inte säkert sägas.

I det förra fallet kan hävdas att det överpris köparen betalar i själva verket återspeglar aktiens värde (marknadsvärdet bör ju vara det betalda) och att en högre kurs kommer bolaget tillgodo i slutändan. Tanken är dock förfelad. Marknaden är inte så annorlunda konstruerad än att en köpare betalar det verkliga priset och ingenting därutöver. Dessutom misslyckas taktiken även med att uppnå det andra ändamålet, nämligen att kontrollera ägarförhållanden. Detta, eftersom bolaget enbart kan tänkas vara intresserat av att erlagga ett pris under det verkliga, vilket får till följd att någon annan erhåller aktien.

I det senare fallet att priset understiger det verkliga värdet (tillika utmätningsvärdet) gör bolaget en vinst. Detta kan dock inte ha varit lagstiftarens önskan.

Några skäl grundade på intresse för borgenärskollektivet eller ägarförhållandenas rättsliga och ekonomiska verkningar kan inte vara hållbara. Dessa har sin utgångspunkt i och tillvaratas av att det egna bundna kapitalet är intakt; något som primärt inte alls berörs när aktie utbjuds och sedermera inropas genom auktionsförrättning.

2.2.3.3.5 Tänkbara övriga undantag

Ovan har presenterats de undantag från förvärvsförbudet lagstiftaren erbjuder företaget. Varken lagtext eller förarbeten ger *uttryckliga* stöd för att det skulle finnas fler. Frågan är då om grunderna för de tillåtna förvärven samt ändamålet med bolagslagstiftningen i dess helhet kan åberopas i andra analoga fall?

I vissa utländska rättsordningar är det tillåtet för bolag att förvärva egna aktier för att avvärja en svår och omedelbart förestående skada för bolaget⁴⁴. Vad som åsyftas har överlämnats till rättstillämpningen att fastställa. Klart är dock att det skall vara fråga om en objektivt sett överhängande risk för skada och att denna inte kan avvärjas på annat sätt än genom förvärv. Det förefaller inte otroligt att anta ett liknande fall skulle kunna tillåtas i Sverige om grunderna för aktiebolagslagen åberopades. Hur det än är, torde väl bestämmelserna i grund och botten vara stiftade med syftet att värna om bolagets existens. Skyddet för ex vis borgenärskollektivet är tämligen meningslöst om vi inte har med ett bolag att skaffa. Mot detta kan anföras att ”svår och förestående skada” i själva verket inte är någonting annat än ett uttryck för förvärv i syfte att stabilisera kursen⁴⁵.

Enligt bl a fransk rätt får ett bolag förvärva egna aktier i syfte att erbjuda aktierna till sina anställda⁴⁶. I Sverige har inte denna möjlighet inte diskuterats. Däremot har det på åtskilliga ställen i förarbetena talats om nya intressegrupper - vari de anställda ingår - som bolaget skall tjäna. Lagar har antagits för att öka de anställdas insyn och inverkan. Mot bakgrund av det

⁴⁴Tyskland; se 71-71e §§ AktG 1965.

⁴⁵Se not 16.

⁴⁶Art 217-217-10 Loi nr. 66-537 du 24 juillet 1966.

sagda kan det antas att förbudet inte skulle upprätthållas strikt om ett förvärv gjordes i de anställdas intresse.

2.2.3.3.6 Avyttrandeplikt

En aktie skall, om den inte dragits in genom nedsättning av det egna kapitalet, avyttras så snart det kan ske utan förlust, dock senast tre år efter förvärvet (den sk. *respittiden*). Enligt 3 st skall också ett dotterbolags innehav av moderbolagsaktier avvecklas till samma villkor. Här är att märka, att detta gäller förbjudna aktier dvs sådana som inte omfattas av undantagen i 2 st eller tillåtna koncerntransaktioner (se nedan under 2.3.3).

Bolaget ges under respittiden en valmöjlighet mellan att dra in aktien och nedsätta aktiekapitalet eller att avyttra aktien. Detta är en avvikelse från äldre rätt där nedsättning skulle ske, bortsett från de fall där aktien inropats på auktion. Att en aktie dras in är liktydigt med att aktierätten upphör utan återbetalning till aktieägare. Följaktligen skall ett belopp motsvarande nedsättningsbeloppet antingen avsättas till täckande av förlust eller avsättning till reservfond enligt 6 kap. 1 § 1 st 1 p eller 3 p ABL.

Om förvärv genom gåva eller testamente inte träffas av förvärvsförbudet torde för dessa fall gälla att avyttring skall ske så snart det kan ske. Eftersom bolaget vid benefika förvärv inte haft något utlägg för aktierna, kan det tänkas att vilket pris som helst skall godtas; någon förlust kan inte uppstå. Stadgandet torde emellertid inte tolkas på det sättet. Även om det vid de benefika förvärven inte finns något vederlag att ha som utgångspunkt för prissättning vid bolagets avyttring av aktierna, kan inte krävas att bolaget skall acceptera vilka bud som helst. I själva verket torde stadgandet böra läsas med betoning på ”så snart det kan ske” dvs vid de benefika förvärven ställs högre krav på att försäljning sker utan dröjsmål. Bolaget har således i de fall som klart omfattas av förbudet en längre respittid - dock högst tre år - än vid de tveksamma fallen.

Försäljning utan förlust torde innebära att bolaget erhåller en adekvat köpeskilling för aktierna. Det kan anföras att ”utan förlust” innebär att vederlaget skall motsvara anskaffningspriset för aktierna. En bokstavstolkning ger också detta resultat. En så rigorös tolkning torde dock ej vara avsedd. Till stöd för slutsatsen kan nämnas att undantagen i Paragrafens 2 st är uppställda i bolagets intresse varför detta har att bära eventuella (godtagbara) diskrepanser mellan anskaffningspris och försäljningsbelopp.

Bestämmelsen reglerar inte vem eller vilka avyttringen kan ske till. Detta är något egendomligt, eftersom en försäljning av egna aktier i princip är detsamma som en nyemission. För emissioner gäller en företrädesrätt för de förutvarande aktieägarna och det kunde tänkas att en motsvarande regel skulle gälla för avyttringsfallen. Så tycks emellertid inte vara fallet; alltså kan företrädesreglerna kringgå genom förvärvet och den efterföljande försäljningen.

2.2.3.3.7 Nedsättningsskyldighet

En aktie, som inte avyttrats inom tre år från förvärvet är ogiltig. Bolaget skall sätta ned aktiekapitalet med aktiens nominella belopp.

Nedsättningsbeloppet skall avsättas till reservfonden.

En jämförelse mellan nedsättning av aktiekapitalet till följd av att aktie blivit ogiltig och nedsättning genom indragning, såsom ett alternativ till avyttring av aktie, ger vid handen dels att nedsättningsbeloppet efter indragning kan användas för ändamålet att täcka förlust enligt fastställd balansräkning *eller* avsättning till reservfond, dels att nedsättningsbeloppet till följd av aktiens ogiltighet skall användas *enbart* för avsättning till reservfond. För den sistnämnda åtgärden gäller kapitalskyddsregeln i 6:1 2 st ABL, medan så inte är fallet då beloppet skall täcka uppkommen förlust. Förklaringen ligger i att åtgärden *systematiskt* behandlas som om kapital frigörs, vilket *faktiskt* inte är fallet⁴⁷. Dessutom följer andra restriktioner beroende på för vilket ändamål nedsättningsbeloppet används till. Vid täckning av förlust gäller enligt 6:5 ABL, att vinstutdelning inte får utan rättens tillstånd beslutas inom tre år från registreringen av nedsättningen. För ändamålet att avsätta belopp till reservfond gäller att rättens tillstånd måste inhämtas innan nedsättningsbeslutet verkställs enligt 6:6 ABL.

Kedner menar att nedsättning enligt 7 kap. 2 § ABL faller utanför bestämmelserna i 6 kap. 1 § ABL (se där 4 st.)⁴⁸. Således skulle rättens tillstånd inte behöva inhämtas. Det sagda synes enligt min mening tveksamt. Visserligen kan ingen efter aktiens ogiltighet inträtt göra gällande anspråk på rättigheter baserade på aktien. Av denna anledning behöver i vart fall inte befaras att nedsättningsbeloppet i form av senare utbetalning kommer de aktieägare tillgodo vars andelar träffats av ogiltighet. Icke desto mindre behandlas avsättning till reservfond *som om* kapital frigörs - även om vissa aktier blir ogiltiga. Och det är såvitt jag förstår själva frigörandet - trots att det kan sägas vara rent fiktivt i detta fall - som rätten har att beakta enligt 6 kap. 6 § ABL; inte det faktum att ett belopp motsvarande nedsättningsbeloppet så småningom kan utbetalas till ägarna. I annat fall blir det uppställda kravet i 6 kap. 6 § 1 st 2 p ABL att ett belopp motsvarande minst nedsättningsbeloppet genom nyemission skall tillföras bolaget för att rättens tillstånd kan undvaras svårbegripligt. Sammanfattningsvis hävdar jag att hänvisningen i 6 kap. 1 § 4 st ABL till 7 kap. 2 § 4 st ABL inte innebär annat eller mer än att lagstiftaren därigenom inskränkt ändamålsvalen vid nedsättningen; i övrigt skall 6 kap. ABL tillämpas.

Det kan ifrågasättas varför denna systematik - eller valmöjlighet om man så vill - har valts. I ingetdera fall kommer nämligen att medel betalas ut direkt till aktieägarna. Bundet eget kapital kommer faktiskt inte att frigöras (eller det egna kapitalets kapitalbindningsfunktion påverkas om detta uttryckssätt föredras) då avsättning sker till reservfond, inte heller då indragning sker

⁴⁷ Detta är en följd av anpassning till EG:s andra bolagsdirektiv. Se mera om detta under avsnitt 4.2.4.3.

⁴⁸ Kedner, *Gösta*, Aktiebolagslagen med kommentarer, Lund 1995 s. 104.

och avsättning därefter görs till reservfond. Detsamma gäller om beloppet används för täckning av förlust.

Möjligen har lagstiftaren med indragning utan återbetalning menat, att inte heller avsättning till reservfond skall göras utan endast en användning för täckande av förlust. Då uppkommer frågan varför inte detsamma gäller för det fall aktien blir ogiltig. Omvänt kan det tänkas att med indragning utan återbetalning avses just avsättning till reservfond, liksom efter nedsättning av ogiltig aktie, men denna tolkning saknar fog för sig, eftersom lösningen dels inte går ihop med 6:1 1 st 2 p, dels ger samma resultat som 6:1 4 st och en hänvisning i sådana fall varit tillräcklig. Jag stannar här och konstaterar att indragning utan återbetalning ger en valmöjlighet att använda nedsättningsbeloppet för avsättning till reservfond eller täckning av förlust beroende på vilka procedur bolaget är villigt att genomgå.

2.3 Koncerntransaktioner

2.3.1 Allmänt

Med hänsyn till att förbudet mot förvärv av egna aktier är ett direkt förbud, skulle det kunna tänkas att ett kringgåendeförsök ordnades så, att ett dotterföretag förvärvade aktier i moderföretaget. Tillvägagångssättet har uppmärksamats av lagstiftaren, som genom 7:2 1 st 2 p förbjudit sk. *indirekta förvärv*. Stadgandet betraktas som klart och har i doktrinen inte givit upphov till några meningsskiljaktigheter i fråga om dess tolkning. Här kommer jag att något beröra regeln för att utrona om det finns anledning att ompröva den klara inställningen.

Enligt definitionen i 1 kap. 5 § ABL föreligger *en koncern* om ett (svenskt) aktiebolag äger så många aktier i en svensk eller utländsk juridisk person att det har mer än hälften av samtliga aktier i detta. En koncern föreligger också i det fall ett aktiebolag på grund av aktieinnehav eller avtal ensamt har ett bestämmande inflytande över en juridisk person.

2.3.2 Förvärv innan koncern uppkommer

Innan två bolag blir s a s koncernbolag skall förvärv av egna aktier behandlas enligt huvudregeln i 7 kap. 2 § 1 st ABL. Detta innebär att undantagen - särskilt undantaget behandlande övertag av affärsrörelse - i paragrafens 2 och 3 st blir tillämpliga med de komplikationer som kan följa enligt det ovan sagda.

Den situationen kan uppstå att ett bolag inte vet att det blivit dotterbolag. För att förhindra att oklarhet uppstår har lagstiftaren föreskrivit att moderbolagets styrelse måste meddela det inträffade till dotterbolagets ledning, vilket torde innebära VD eller styrelse. Fråga uppkommer varför en

dylik regel har uppställts. Det har gjorts gällande att lagstiftaren fruktat att moderbolaget kunde vilja underlåta att tala om för dotterföretagets ledning att det blivit koncernbolag⁴⁹. För att förstå innebörden av detta måste utrönas vad som inträffar om dotterbolag - i ovetskap - förvärvar aktier i moderbolaget. Endast under förutsättning att förvärvet behandlas som ett undantagsfall har åsikten relevans. I förarbetena nämns ingenting i ämnet, men av allmänna grundsatsar torde följa att god tro hos dotterbolaget gör förvärvet tillåtet. Skyldighet att avyttra dessa föreligger säkerligen ändå under respittiden på tre år.

2.3.3 Förvärv mellan koncernbolag

Eftersom toppen på en koncern skall vara ett svenskt aktiebolag för att träffas av definitionen följer, att ABL inte behandlar de fall där toppen utgörs av andra juridiska personer eller ett utländskt aktiebolag. I princip undgår sådana konstruktioner förvärvsförbudet i 7:2 ABL. Dessa fall behandlas emellertid i andra lagar.

Vidare får svenskt dotterbolag enligt förbudet mot indirekta förvärv inte förvärva aktier i det svenska moderbolaget. Vid ett första påseende ger inte regleringen upphov till några oklarheter. En strikt tolkning utifrån territorialitetsprincipen ger, att ett utländskt dotterbolag är tillåtet att förvärva aktier i ett svenskt moderbolag. Denna transaktion skall nämligen bedömas enligt den utländska rättsordningen. Vad tolkningen emellertid ger vid handen är att lagstiftaren med en, får det sägas, vid koncerndefinition inte lyckas inkludera en klar koncerntransaktion med tillämpning av svensk lag. Det kan naturligtvis anföras att denne inte heller haft för avsikt att så göra, men synpunkten brister i sin logik; varför föreskriva en definition som omfattar utländska subjekt om inte för att de, liksom inländska subjekt, skall träffas av ex vis förvärvsförbudet? Om den tillämpliga utländska rättsordningen har identiska regler med den svenska kommer således vissa transaktioner att hamna som ”oreglerade fall”: alla förvärv av aktier mellan ett dotterbolag och dess moderbolag kommer att tillåtas förutsatt att de befinner sig i olika länder.

Ett alternativ till den nyss presenterade tolkningen är att utgå från ändamålet och hävda att förbudet omfattar ett dotterbolags förvärv av aktier oavsett nationalitet. Med hänsyn till den inom civilrätten självklara principen om en lags begränsning till territoriet har det sist sagda dock ingen bärkraft.

⁴⁹Se Rodhe s. 292.

2.4 Kringgående av förbud mot förvärv av egna aktier

2.4.1 Allmänt

Tidigare har diskuterats huruvida benefika fång skall betraktas som förvärv och i sådana fall omfattas av förbudet eller om dessa skall anses falla utanför bestämmelsen helt och hållet. Ovan har också presenterats och tämligen utförligt behandlats de tillåtna förvärv - undantagen från förbudet - ett bolag kan göra. Inget av dessa förvärv kan emellertid betraktas som kringgåenden av förbudet i egentlig mening. Ett kringgående innebär ju nämligen att ett bolag genom ett visst förfarande uppnår just den situation och de verkningar lagstiftaren avsett att förhindra utan att direkt förvärva egen aktie.

Situationen kan preciseras så, att bolaget kommer i besittning av sin egen aktie och verkningarna kan beskrivas så, att dessa inte behöver vare sig avyttras eller aktiekapitalet nedsättas. En konsekvens av det sagda är att samma aktier försäljs flera gånger utan ny- eller fondemissioner dvs i princip sker "emission av gamla aktier". Möjligen kan detta vara anledningen till att bolag försöker förvärva egna aktier; det kan ifrågasättas vilka andra motiv som skulle ligga bakom om inte just möjligheten att försälja samma aktie flera gånger. Ytterligare stöd för slutsatsen kan anföras om det betänks att ett förvärv av egen aktie i princip kan jämföras med utdelning till aktieägare⁵⁰. För denne kan det inte spela någon roll ur vilken transaktion betalningen härrör⁵¹; alltså måste förklaringen till att förvärv tillgrips istället för sedvanlig utdelning kunna förklaras på annat sätt hänförligt till bolaget. Mera om detta nedan.

2.4.2 Nedsättning med aktieinlösenförfarande

Ett förfarande som idag är mycket vanligt i svenska aktiebolag för att föra över medel till ägarna och för att bidra till att effektivisera resursutnyttjandet i företaget är nedsättning med aktieinlösenförfarande. Förfarandet innebär att aktieägarna erbjuds att lösa in sina aktier till ett belopp, ofta överstigande aktuellt marknadsvärde, mot att bolaget sänker sin likviditet. Ägarna erhåller ex vis en inlösenrätt per aktie och tio sådana ger rätt att lösa in en aktie. Dessa inlösenrätter kan avyttras separat.

⁵⁰I prop. 1975:103 s. 100 sägs att "reglerna om förbud mot förvärv av egna aktier skall ses mot bakgrund av ett sådant förvärv *kan ha* [min kursiv.] samma verkan som en återbetalning till aktieägarna i samband med nedsättning av aktiekapitalet". Det sagda är korrekt i förlängningen, men inte som en direkt verkan av förvärvet. Dessutom sägs att det kan ha denna verkan, vilket närmast antyder att lagstiftaren håller dörren öppen - med all rätt - även för andra verkningar.

⁵¹Här bortses de skatterättsliga konsekvenserna. Om skattesatsen på realisationsvinster är högre än för utdelning, föredras naturligtvis det sistnämnda och tvärtom.

När bolagsstämman fattat beslut om inlösen respektive nedsättning av aktiekapitalet skall beslutet granskas av tingsrätten innan detta kan verkställas, såvida inte bolaget samtidigt genom nyemission tillförs ett belopp som minst motsvarar nedsättningsbeloppet. Detta förfarande står stadgat i 6 kap. 5 och 6 §§ med hänvisning till kapitlets 1 § 3 st 1 p ABL. Det är således ingenting nytt eller överraskande för lagstiftaren. Den skatterättsliga behandlingen är däremot oklar⁵², men det skall inte närmare behandlas inom ramen för detta arbete.

Det är säkerligen med hänsyn till kravet på samtidig höjning av aktiekapitalet som inlösenförfaranden oftast kombineras med en sådan. Tillvägagångssättet kan förklaras på följande sätt. Ett företag som vill öka och sänka sitt aktiekapital går tillväga så, att ett beslut tas dels om inlösen med en kurs över aktuell marknadskurs, dels om nedsättning av kapitalet. Genom nyemission ökar bolaget sedan aktiekapitalet. På detta sätt undgår bolaget tingsrättens inblandning i ämnet. Vidare görs inte sällan så, att bolaget genom en extra stämma beslutar om en fondemission varigenom aktiens nominella belopp höjs⁵³.

De förfaranden som ovan presenterats är inte några kringgåenden i egentlig mening; i vart fall inte av de aktiebolagsrättsliga reglerna. Följaktligen skulle de inte ha behandlats under denna rubrik. Eftersom de ändå är vanliga tillvägagångssätt som dessutom, trots laglighet, inte varit lagstiftarens ambition att direkt gynna har de anknytning till kringgåendeförsök.

2.4.3 Aktieägartillskott

Här kommer behandlas det fallet att en aktieägare gör ett tillskott till bolaget genom att denne förklarar sig betalningsskyldig för tillskottsbeloppet. För att en sådan utfästelse skall ha någon verkan dvs för att fordran skall få upptas till tillgång i balansräkningen måste ägaren vara betalningsduglig för denna. Det har gjorts gällande att det i bedömningen angående dugligheten inte får medtas ägarens aktier i bolaget, eftersom dessa varken får förvärvas eller tas upp som tillgång.

Rodhe menar att förbudet mot förvärv av egna aktier medför att ”därav följer i sin tur att, att man vid bedömningen av om bolagets fordran mot aktieägaren är fullvärdig måste bortse från aktieägarens innehav av aktier i detta bolag.”⁵⁴. Mullern är av en annan åsikt och menar att aktieägarens innehav av egna aktier visst måste beaktas då dessa i vart fall har ett marknadsvärde som kan tillgodogöras bolaget⁵⁵.

⁵²Frågorna gäller hur avyttringen av inlösenrätterna skall behandlas: skall de tas upp till reavinstbeskattning eller beskattas som utdelning. Skatterättsnämnden har hitintills anammat det förra alternativet.

⁵³Se här bl a Volvos kallelse till bolagsstämma i april 1997, Sydsvenskan 1 april 1997.

⁵⁴Rodhe s. 78.

⁵⁵Mullern, Mats, Juridisk Tidsskrift 1990-91 s. 87. Här kan tilläggas att Rodhe ofta väljer att inte tillmäta aktierna något värde (ens marknadsvärde) när denne diskuterar centrala kapitalfrågor. Här kan som exempel nämnas diskussion kring vad som skall anses vara vederlagsfria transaktioner.

Om således aktierna skall ha den verkan att ägarens betalningsduglighet bli baseras på aktiernas värde och denne av någon anledning hamnar på obestånd, uppkommer en intressant situation. Ett aktiebolag får, som vi ovan kunnat se, förvärva egen aktie genom auktionsinrop av aktier som har utmätts för företagets fordran. Genom en i förhållande till marknadsvärdet billigare penning kan alltså bolaget komma i besittning av sina egna aktier och kan med dessa göra en vinst vid avyttring. Bolaget skyltar dessutom med en ställning som saknar substans.

Förfarandet är med hänsyn till de uppenbara förskingrings- och bedrägeriavsikterna naturligtvis mycket förkastligt och skall inte tillämpas. Det sagda avser endast att påvisa vilka kringgåendemöjligheter som föreligger om behovet att överträda förbudets grundtanke av någon anledning skulle vara trängande.

3 Aktiebolagsrätten i förändring

3.1 Rättsteoretiska ansatser

3.1.1 Inledning

Vi har nu nått det stadie då det blivit dags att något kommentera den hittills gjorda analysen och lägga grunden för den fortsatta framställningen. Detta kommer att göras utifrån rättsteoretiska utgångspunkter. Någon djuplodande presentation av de olika inriktningar som finns kommer dock inte att göras dvs genomgången är inte en lektion i rättsteori; snarare skall framställningen ses som ett försök till att förklara dels de bestämmelser som hittills diskuterats och vari de gjorda slutsatserna grundats, dels försöka beskriva vilka tankegångar som legat bakom de nya föreslagna reglerna på aktiebolagsrättens område. Det finns nämligen anledning att anta att synsättet på aktiebolag förändrats markant under de senare åren.

3.1.1.1 Tvingande lagstiftning och rimlighetsperspektiv

Den första aktiebolagslagen i Sverige var tämligen tunn i sin uppbyggnad och till sitt innehåll. Vi har tidigare visat att det ansågs anmärkningsvärt hur näringslivet kunnat klara sig med en så undermålig lagstiftning. Den nästföljande lagen var förvisso mer komplett, men fortfarande saknades bestämmelser som i våra dagar får betraktas som självklara. Under 1940-talet ändrades förhållandet starkt och aktiebolagslagen från 1944 innebar ett tydligt trendbrott mot den tidigare lagstiftningsstilen. ABL 1944 var så detaljrik och omfångsrik att den av många uppfattades som ohanterlig. Bestämmelserna avsåg reglera alla tänkbara förhållanden som kan tänkas uppstå; en ambition som givits upp numera med hänsyn till den helt omöjliga uppgiften. Lagen var tvingande och den statliga styrningen av aktiebolagets såväl interna som externa relationer var närmast total.

Det måste då frågas varför lagstiftaren såg det som sin uppgift att så fullständigt reglera bolagen? Kan inte styrningen överlåtas åt ägarna eller bolagsledningen? Eller kan det måhända vara så att andra intressen måste tillvaratas, vilket inte i tillfredsställande mån beaktas av ägare eller ledning? Svaret torde ligga i det rättsteoretiska synsätt som under 1940-talet var på stark frammarsch. Synsättet utgick från två huvudsakliga antaganden: det första var att en klar lojalitetskonflikt förelåg mellan ägande och kontroll i bolagen. Staten var då den garant som kunde tillförsäkra bolagets existens en trygg tillvaro. Det andra var att aktiebolag inte styrs enbart i ägarnas eller

ledningens intresse utan i hela samhällets intresse⁵⁶. Staten var, till skillnad från ägare och ledning, den som på det mest opartiska sättet tillvaratog alla intressenters behov. Detta kommer bl a till klart uttryck i såväl 1941⁵⁷ som 1971 års betänkande.

”[Aktiebolagslagstiftningen begränsar] sig visserligen till att reglera aktieägarnas och de av dem utsedda bolagsorganens befogenheter, skyldigheter och ansvar men att bakom reglerna dock ligger tanken att aktiebolagens uppgift inte endast är att befrämja aktieägarnas intressen utan att bolagen skall spela en viktig roll för befolkningens sysselsättning och försörjning samt för hela samhällsekonomin.”⁵⁸

Det karakteristiska för den härskande teoribildningen var avsaknaden av *uttryckliga* intresseavvägningar. Lagstiftaren tillgodosåg allas intressen i motiven och lagen var tvingande för att utesluta eventuella anspråk från perifert håll. I vissa enstaka fall undveks tvångsföreskrifter och avvägningar mellan motstående intressen blev då möjliga; det gällde dock icke ofta förekommande situationer och utan några kompromisser på den gällande grundsynen.

Den rättsvetenskapliga forskningen på bolagsrättens område har gått i samma spår. Förvånande är ju detta inte, eftersom den juridiska metoden förutsätter en stor följsamhet till rättskällorna. Det vågar i princip påstås att samtliga läroböcker i aktiebolagsrätt utgår från intressekonflikten mellan ägarna och ledning. Ur denna strid har än den ena än den andre gått vinnande beroende på rådande tendenser eller vems intresse som legat närmast det sk. samhällsintresset. Problemet med detta angreppssätt är för det första att konflikten inte alls är självklar och för det andra att ett intresse som samhällets är alldeles för diffust för att kunna utgöra ett riktmärke.

3.1.1.2 Rättsekonomi - nya tendenser

Sedan 1950-talet har andra perspektiv på aktiebolag kommit att göra sig gällande. Bolaget som subjekt och de bestämmelser som avser att reglera densamme sätts under - inte blott rättsvetenskaplig undersökning utan - en ekonomisk analys. Denna forskning, den sk. rättsekonomiska, har otvivelaktigt haft stor inverkan på bolagsrättens område. Detta kommer inte minst att märkas nedan.

Till en början måste klargöras att rättsekonomi är en utilitaristisk inriktning som har som sitt huvudmål att maximera vinst (nytta). Utilitarismen är på intet sätt någonting nytt; även de tidigare aktiebolagslagarna har utformats med nyttomaximering som mål. Dock

⁵⁶A A Berle, G C-Means, *The Modern Corporation and the Private Property*, New York 1939 s. 356 f.

⁵⁷”Beredningen har letts av den uppfattningen, att det nutida aktiebolagets uppgift icke är begränsad till att vara ett instrument för privatekonomisk vinning utan att det - i överensstämmelse med nutida social åskådning - har att fylla en viktig funktion i hela näringslivets och folkförsörjningens tjänst.” SOU 1941:8-8 s. 4.

⁵⁸SOU 1971:15 s. 113.

föreligger numera den skillnaden att statens roll betonas ner så mycket som det överhuvudtaget går samt att den ovan betecknade intressekonflikten inte ses som självklar.

Detta leder fram till två klara konsekvenser: för det första behöver inte (läs; skall inte) den lag som eventuellt stiftas vara tvingande, vilket skapar större utrymme för lösningar avtalsvägen.

”Aktiebolagslagen bör tillhandahålla en prototyp i form av ett standardkontrakt som investerare och företagsledning kan välja att använda för att minska avtalsmässiga transaktionskostnader.”⁵⁹

För det andra är motpolerna i bolaget (om sådana finns) klart utpekade och andra perifera intressen i princip ovidkommande. Följaktligen kommer tolkningen av en bestämmelse att ha en klar utgångspunkt och lösningen en klar motivering.

Mer konkret innebär det sagda följande. Skall ett intresse tillgodoses fullt ut förutsätter detta en tvingande lagregel. Eftersom intressena är många kommer antingen de tvingande bestämmelserna att bli fler eller så tillgodoses dessa implicit eller explicit i enstaka bestämmelser. Helt klart är emellertid att alla önskemål inte kan uppfyllas samtidigt varför en avvägning blir nödvändig. En sådan förutsätter, för att den överhuvud skall ha mening och framstå som korrekt, att målen är klart utstakade. Är målet oklart kan inte medlet bli annat. Härav följer den osäkerhet som råder vid tolkning av de aktiebolagsrättsliga reglerna.

Nedan kommer 1997 års delbetänkande från aktiebolagskommittén att behandlas. Bortsett från att detta innehåller en rad intressant förslag till ny lagstiftning, finns det anledning att uppmärksamma det synsätt som speglar kommitténs förslag och kommentarer. Den traditionella tvingande lagstiftningen föreslås till stora delar bli, om än inte dispositiv, så åtminstone utökad med en rad undantag från diverse huvudregler. Det har befunnits att aktiebolag måste ges ett större utrymme att reglera sina egna mellanhavanden efter de förhållanden som bolaget verkar i. Vidare skall märkas den klara uppdelningen mellan ägande och ledning (därmed inte sagt konflikt) som utgångspunkt för diskussioner hur bestämmelserna skall utformas och hur tolkningar skall göras. Vid en intressekonflikt, då en lagregel är nödvändig, är den rättseconomiska grunden helt avgörande: den part som förvaltar rätten på effektivast möjliga vis går ”vinnande”. Detta kan också uttryckas så, att regeln utformas utifrån vad parterna hade kommit överens om genom avtal under mest gynnsamma förhållanden.

I denna framställning har olika tolkningar av bestämmelser vägts mot varandra för att sedan avslutas med en slutsats. I de fall konklusionen varit författarens egna har denna baserats på ett rättseconomiskt synsätt. Detta kan vara värt att ha i åtanke, då slutsatsen inte överensstämmer med de vedertagna tolkningar som gjorts i doktrin eller då denna uppfattas som

⁵⁹Macey s. 19.

alltför kategorisk. Det sagda har dessutom ett annat värde. Ett rättsekonomiskt betraktelsesätt kan uppfattas som felaktigt och icke applicerbart på lagstiftning som har andra rättsteoretiska grunder. Detta kan emellertid inte vara hållbart. Lag bör tolkas med utgångspunkt i den tid vi befinner oss i. Dessutom bör, för att åstadkomma dynamik och en korrekt återspeglning av rådande läge, den rättsdogmatiska traditionen blandas upp med ekonomisk forskning.

3.2 EG: s bolagsrätt

De förändringar aktiebolagsrätten i allmänhet och de bestämmelser som är föremål för detta arbete i synnerhet genomgår har inte enbart sin förklaring i förändrade rättsteoretiska perspektiv. Den ökade internationaliseringen och ländernas interna beroende utövar också inflytande över lagstiftningen⁶⁰. Här märks bl a den europeiska integrationen tydligt.

I Romfördragets art. 3 anges de områden där gemenskapen skall samarbeta för att uppnå målet om gemensam marknad m.m. Artikeln förutsätter att samarbetet sker genom harmonisering av medlemsländernas lagstiftning. I sammanhanget spelar den fria etableringsrätten en betydande roll och önskemålet om en sådan har förverkligats genom direktiv.

Hittills har nio direktiv utfärdats på bolagsrättens område och ytterligare tre förslag har lagts fram. För det här arbetets vidkommande har det första och andra direktivet störst intresse. Dessa kommer att behandlas relativt summariskt utom de delar som har särskild relevans. Detta innebär bl a att intressanta spörsmål som har att göra med huruvida EG:s regelverk skall ges samma innebörd som den nationella eller om skäl finns att låta tolkningen påverkas av strikt nationella hänsyn lämnas därhän. Det innebär dessutom att motiven till att den nationella rätten inför och tillämpar de möjliga undantag EG-rätten tillåter inte noggrannt redogörs för. Dessa frågor av sådan vidd att arbetets ram skulle behöva förstöras avsevärt.

3.2.1 Det första bolagsdirektivet (68/151/EEG)

Det första direktivet, det sk. *publicitetsdirektivet*, antogs 1968 och reglerar bolagets relationer med utomstående. Bestämmelserna gäller för såväl privata som publika bolag. Direktivet behandlar tre huvudområden. Det första rör frågor om offentliggörande av handlingar och uppgifter rörande bolag. Det andra behandlar förutsättningarna för bolagsorganens möjligheter att binda bolaget vid rättshandlingar gentemot tredje man. Det sista materiella området anger de grunder på vilka ett bolag får förklaras ogiltigt.

Direktivet är implementerat i samtliga medlemsstater.

⁶⁰Ett relativt rikt utrymme ägnas åt den europeiska samarbetet i SOU 1971:15 s. 94-103 samt SOU 1997:22 s. 163-166.

3.2.2 Kapitaldirektivet (77/91/EEG)

Det andra direktivet handlar om skyddet för bolagets kapital. Bestämmelserna skall tillämpas på publika företag dvs den mest förekommande formen av aktiebolag, de sk. privata bolagen, faller utanför direktivets ram.

Rättsakten indelas i sju avsnitt. De två första behandlar frågor om bolagsbildning och aktiekapitalets storlek. Här anges bl a hur stort kapitalet måste vara samt villkoren för inbetalning av detsamma. Det tredje avsnittet kan sägas motsvaras av ABL:s 12 kapitel, då föreskrifterna rör utbetalning av bolagskapital. Tills vidare hoppar vi över det fjärde avsnittet. Avsnitt fem resp. sex tar upp föreskrifter om kapitalets ökning resp. sänkning. Regler ges i vilka former beslut om respektive åtgärd skall tas. Den sista delen (avsnitt sju) upptar vissa majoritetskrav för bolagsstämmans beslut samt krav på likabehandlingsprincipen.

I direktivets *fjärde avsnitt* tas bestämmelser upp om bolagets förvärv av egna aktier. Frågan om förvärv överhuvud skall vara tillåtna överlämnas åt varje medlemsstat att besluta om. Om förvärv tillåts skall direktivets bestämmelser, utgörande minimikrav, uppfyllas i det landets lagstiftning. Vad som lämnats oreglerat är på vilka sätt ett förvärv skall kunna genomföras. I princip finns tre tillvägagångssätt; antingen genom offentliga erbjudanden, köp på marknaden eller köp efter förhandlingar med en eller flera ägare.

Kapitaldirektivets regler kompletteras av direktiv 92/101/EEG som tar upp dotterbolags möjligheter att förvärva aktier i moderbolaget.

När det i det följande presenteras de nya förslagen till regler angående förvärv av egna aktier förutsätts att dessa överensstämmer med direktivets krav eller att ABL redan uppfyller de uppställda kraven. I de fall antagandet inte är korrekt kommer detta särskilt att påtalas.

Med undantag av några av de sist tillkommande medlemsländerna är direktivet implementerat i ländernas rättsordningar.

4 Komparativ studie

4.1 Inledning

Sedan 1950-talet har den nationella bolagsrätten alltmer kommit att anpassas till internationella förhållanden i allmänhet och europeiska i synnerhet. Anpassningen till EG:s normer på området har i slutet av 1980-talet och under 1990-talet starkt accelererat och vi kan idag konstatera att svensk bolagsrätt är i överensstämmelse med de aktuella direktiven.

För svenska bolag är det viktigt att ha god kännedom om utländska förhållanden. Av denna anledning kan en komparativ studie vara av intresse. En jämförelse med andra rättsordningar kan dessutom bidra till en högre grad av förståelse för de inhemska reglerna, eftersom det torde råda enighet om att det svenska systemet inte tillkommit utan starkt inflytande från de större kontinentaleuropeiska länderna.

Nedan kommer att redogöras för holländsk och engelsk rätt vad beträffar förvärv av egna aktier. Genomgången är inte fullständig; detta med hänsyn till det begränsade utrymme som står till förfogande och det aktuella områdets vidd. Det skulle helt enkelt fara för långt att i detalj gå igenom rättsordningarna. Av de anförda skälen följer att jag stannat för att summariskt presentera huvudprinciperna för återköp av aktier och därtill hörande frågor.

4.2 Holländsk rätt

4.2.1 *Bolagskategorier*

Den holländska bolagsrätten återfinns Titel 4-5 of Book 2 of The Civil Code. Titel 4 behandlar det publika bolaget (NV) som har sin direkta svenska motsvarighet. Titel 5 tar upp bestämmelserna rörande det privata bolaget (BV).

Bolagets egna kapital delas upp i tre sorter. Det görs skillnad mellan *authorised*, *issued* och *paid-up capital*. *Authorised capital* kan närmast vara att likna vid högsta beloppet för eget kapital enligt bolagsordning utan nödvändig ändring i densamma. *Issued* är det därmed det lägsta. *Paid-up capital* är det kapital som faktiskt betalats in för andelarna och har bl a betydelse för frågan om vilka aktier som får förvärfvas och vilka verkningar förvärfvade aktier träffas av.

4.2.2 Återköp

Enligt holländsk rätt är förvärv av egna aktier tillåtet. Detta under förutsättning att förvärvet inte medför att issued capital underskrids. För de olika bolagskategorierna gäller dessutom olika bestämmelser. Vad beträffar de privata bolagen får de förvärvade aktierna inte utgöra mer än hälften av samtliga aktier eller kapitalet beroende på aktiernas differentiering. Någon begränsning motsvarande den i kommittébetänkandet föreslagna och i EG:s andra bolagsdirektiv stadgade om en innehavsbegränsning till 10% finns således ej. Vidare skall för dessa bolags del förvärv alltid vara godkänt enligt bolagsordningen. Om en föreskrift om detta saknas får bolagsordningen först ändras innan förvärv kan ske. Vad gäller de publika bolagen begränsas deras innehav i så måtto, att dessa inte får inneha egna aktier till ett större antal än 10% av samtliga aktier i bolaget. Förvärvet skall alltid vara stipulerat i bolagsordningen. Bemyndigande av stämman kan ske i normala fall; dock inte om aktierna enligt bolagsordningen skall utdelas till arbetstagarna eller till bolagets dotterbolag. Varför förvärv av styrelsen efter stämmans bemyndigande inte får ske i dessa fall vet jag inte och har heller ej kunnat finna någon tillfredsställande förklaring till.

Verkan av ett otillåtet förvärv är aktiernas ogiltighet. Gäller köpet icke fullt betalda aktier, sk. paid-up capital shares, träffas alltid dessa av ogiltighet. Dvs även om förvärvet i sig var tillåtet.

Vederlagsfria förvärv är tillåtna. Vederlagsfriheten skall tolkas så, att därmed förstås transaktioner som i och för sig inte är helt benefika, men som har ett ringa värde.

4.3 Engelsk rätt

4.3.1 *Bolagskategorier och kapital*

I Storbritannien finns en bolagsform utan personligt ägaransvar, nämligen limited liability company. Denna form inkluderar i sin tur två kategorier av bolag som i stort motsvaras av den kontinentaleuropeiska modellen med privata och publika bolag. Dessa benämns private resp. public limited liability company. Liksom också är fallet med privata och publika bolags differentiering och krav på aktiekapitalets storlek gäller enligt engelsk bolagsrätt (Companies Act 1985) att public companies skall ha ett sk. *authorised* och *issued share capital* på minst £ 50 000. För private companies gäller ägarnas fria beslutanderätt i fråga om hur stort kapital bolaget skall tillföras och bestå av.

The issued share capital är det kapital som vid varje tidpunkt representeras av de utestående aktierna i bolaget. Skall en jämförelse göras med svenska regler kan issued share capital liknas vid bolagets minimikapital enligt bolagsordning. The authorised share capital är inget verkligt aktiekapital i den mening att detta representeras av ett visst antal aktier; snarare kan detta liknas vid det högsta aktiekapital enligt bolagsordning som styrelsen kan besluta om nyemission.

4.3.2 *Förvärv av egna aktier*

För alla bolag gäller i Storbritannien ett principiellt förbud mot att förvärva egna aktier⁶¹. Förbudet uppställdes i rättsfallet *Trevor vs. Whitworth*⁶² redan 1887. I författningen finnes förbudet uppställt i Section 143 Companies Act 1985.

Huvudprincipen är emellertid förenad med så många undantag att det knappast är korrekt att tala om ett förbud i egentlig mening. Strängt taget krävs för ett förvärv inte mer än att en uttrycklig tillåtelse upptagits i bolagsordningen samt att stämman tar beslut i ärendet. Några begränsningar med hänsyn till innehav ges inte. Det europeiska direktivets krav om ett innehavs begränsning till högst 10% av bolagets aktiekapital har inte beaktats. För att stämman skall kunna fullgöra sin uppgift upptas endast den regeln att en aktie alltid måste ägas av annan än bolaget och att denna inte får omfattas av en inlösenklausul.

Förvärv av egna aktier utan vederlag är enligt engelsk rätt tillåtet. Såsom är fallet *ex vis* i holländsk rätt skall med ”utan vederlag” inte enbart förstås helt benefika transaktioner, utan även transaktioner med ett ringa värde. Det benefika inslaget behöver alltså inte vara totalt.

Två former av förvärv är tillåtna. Antingen köps andelarna på marknaden eller sk. off-market purchases. I det senare fallet kan styrelsen bemyndigas av stämman att handla, vilket inte får ske genom köp utanför marknaden.

Två märkbara avvikelser mellan kontinentaleuropeisk och engelsk rätt är värda att notera i sammanhanget. Det första rör frågan vilka effekter ett förvärv av egna aktier medför. Enligt Companies Act 1985 tillåts inte bolag behålla aktierna för att senare avyttra dessa. De träffas omedelbart efter förvärvet av ogiltighet och skall dras in. Den andra frågan behandlar kapitalskyddet. Privata bolag kan nämligen använda sig av återköp som alternativ till kapitalnedsättning (section 135). Detta innebär att dessa bolag inte behöver ha fritt eget kapital för att förvärva egna aktier.

Borgenärskyddet som så starkt propageras för i bl a svensk rätt har i den engelska rättsordningen fått stå tillbaka för ägarnas intresse av att kunna behålla ägarstrukturen intakt. Dock skall anmärkas att säkerhetsåtgärderna under och efter en eventuell kapitalnedsättning i anledning av ett förvärv är många och rigorösa. Här kan nämnas att stämman skall fatta det avgörande beslutet, att styrelsen skall bekräfta bolagets solventa ställning, att borgenärerna ges rätt att klaga på stämmans beslut samt att förfarandet skall offentligt publiceras.

Lån av bolaget för förvärva av dess egna aktier är inte tillåtna. Från detta stadgas dock två undantag. Om förvärvets huvudsakliga syfte inte är själva förvärvet utan ett större intresse - vad det nu kan tänkas vara - kan lån tillåtas. Detsamma gäller då lånet och förvärvet ges i ”good faith in the

⁶¹Det görs en viktig distinktion mellan ”acquisition” och ”purchase”. Det förre är vidare än det senare och är det begrepp lagstiftaren använt sig av.

⁶²House of Lords, *Trevor vs. Whitworth* (1887) 12 App. Cas. 409.

interest of the company” (section 153). Det sistnämnda betyder inte i god tro; snarare skulle man kunna tillskriva avsikten en större betydelse.

5 Förslag till ändringar i ABL

11 kap. 3§. Ett aktiebolag får förvärva egna aktier endast i enlighet med vad som föreskrivs i 4-7§§.

11 kap. 4§. Ett privat aktiebolag får förvärva egna aktier endast genom en förhandlad överenskommelse med en eller flera ägare eller genom köp enligt ett till samtliga ägare eller samtliga ägare av ett visst slag av aktier riktat förvärvserbudande.

Ett publikt aktiebolag får förvärva egna aktier endast genom köp på börs eller annan organiserad marknadsplats eller genom köp enligt ett till samtliga ägare eller samtliga ägare av ett visst slag av aktier riktat förvärvserbudande.

11 kap. 5§. Förvärv av egna aktier får inte ske med större belopp än att det finns full täckning för det bundna kapitalet efter förvärvet. Beräkning därav sker enligt balansräkning för nästföregående räkenskapsår, om denna fastställs vid den bolagsstämman som skall besluta om förvärvet, och annars på grundval av de handlingar som avses i 16§.

Förvärv av egna aktier får inte ske med så stort belopp att förvärvet med hänsyn till bolagets eller koncernens konsolideringsbehov, likviditet eller ställning i övrigt strider mot god affärssed.

11 kap. 6§. Bolagets innehav av egna aktier får i ett publikt aktiebolag utgöra högst en tiondel av samtliga aktier i bolaget. Är bolaget moderbolag skall i detta sammanhang aktier som innehas av dess dotterbolag anses som moderbolagets.

11 kap. 7§. Utan hinder av 4-6§§ får ett aktiebolag

1. förvärva egna aktier utan vederlag,
2. förvärva egna aktier som ingår i en affärssuppgörelse som bolaget övertar,
3. inlösa aktier enligt 19 kap. 3§, eller
4. på auktion ropa in egen aktier som utmätts för en bolagets fordran.

Bestämmelserna i 13-19§§ tillämpas inte på förvärv som avses i första stycket.

5.1 Bakgrund

5.1.1 Allmänt

I juni 1990 bemyndigade regeringen chefen för justitiedepartementet att tillsätta en kommitté med uppdrag att göra en översyn av aktiebolagslagen. Kommittén antog namnet *Aktiebolagskommittén* (i fortsättningen

kommittén). Innan det betänkande som nedan kommer att behandlas har delbetänkandena SOU 1992:13 Bundna aktier, SOU 1192:83 Aktiebolagslagen och EG samt SOU 1995:44 Aktiebolagets organisation lämnats. Målsättningen med utredningen har varit att på sikt åstadkomma en helt ny aktiebolagslag. Denna skulle både redaktionellt och materiellt bli annorlunda än den nu över 20 år gamla lagen.

5.1.2 Motiv

5.1.2.1 Rättsteoretisk utgångspunkt

Ovan har konstaterats att forskningen kring aktiebolaget förändrats. Ett komplement till rättsdogmatiken har skett genom den ekonomiska analysen av bolagen. Den strikta positivrättsliga synen, med fokus på den gällande lagen, och den juridiska metoden, med systematisering och tolkning av bestämmelser utgående från rättskällorna, har kompletterats med rättsekonomi, som bl a i högre grad beaktar ekonomiska realiteter. Det skall noga poängteras att kompletteringen inte skett i den mening att rättsekonomi utgör någon form av tolkningsdata. Snarare är det en ytterligare grund vid och för lagstiftning.

Det senaste delbetänkandet, som är föremål för denna uppsats, har i mångt och mycket anammat de nya tankegångarna. Detta har kommit till uttryck på flera sätt varav några kan nämnas.

(1) Kommitténs förslag till nya bestämmelser har alla det gemensamt att de syftar till att förstärka ägarrollen i bolagen. Aktieägarna skall bl a ges större möjligheter att förändra kapitalstrukturen i bolaget (se även under 4.1.2.2.)⁶³. Här märks bl a förslaget att styrelsens vetorätt vid nedsättning av aktiekapitalet skall utmönstras. Detta är inte endast ett önskemål för att skapa maktförskjutning mellan ägarna och ledning, utan har sina rättsekonomiska förklaringar. Om reglerna utformas så att en maximering av vinst eftersträvas och ansvaret för denna åläggs ägarna kommer dessa, till skillnad mot vad som tidigare ansågs vara farhågorna med möjligheten, att vidtaga de åtgärder som leder till det önskade målet.

(2) Överlåtelsevillkoren skall förändras. Hittills har den enda möjligheten att i bolagsordningen begränsa möjligheten för en ägare att överlåta sina andelar varit att intaga en hembudsklausul. Enligt förslaget skall även samtyckes- och förköpsklausuler tillåtas i bolagsordningar. Verkningarna av detta blir att rättigheten till syvende og sidst hamnar hos den som värderar den mest. Eller annorlunda uttryckt: den frihet ägarna tilldelas att avtalsvägen - i bolagsordning eller konsortialavtal - överenskomma i diverse angelägenheter yttrar sig i slutändan i den mest effektiva resursallokeringen.

(3) Ett aktiebolag har som uppgift att ge bästa möjliga avkastning åt aktieägarna på satsat kapital. Detta följer av principen om bidrag och

⁶³”I förevarande betänkande...står ägarnas möjligheter att genomföra förändringar i företagets kapitalstruktur mera i förgrunden.”. SOU 1997:22 s. 13.

belöning. Om resurserna (tillgångarna) i bolaget kan användas på ett effektivare sätt samt kostnaderna för att bedriva den aktuella verksamheten är lägre utanför bolaget följer strängt taget två saker: för det första saknas egentlig anledning att bedriva företag överhuvud, eftersom verksamheten billigare kan bedrivas på den öppna marknaden. För det andra skall medel som ger bättre avkastning hos annan än bolaget förvaltas av denne. I betänkandet märks dessa tankegångar särskilt tydligt i bestämmelserna om förvärv och överlåtelse av egna aktier.

”Det primära argumentet för att tillåta svenska aktiebolag att förvärva egna aktier är enligt kommitténs mening att det skulle förbättra företagets förutsättningar att föra tillbaka överskottsmedel till aktieägarna och på det sättet bidra till ett effektivare utnyttjande av företagets och näringslivets resurser.”⁶⁴

5.1.2.2 Juridiska och ekonomiska insikter

Under den senare delen av 1900-talet har en ökad internationalisering skett i allmänhet och på industrisidan i synnerhet. Det territorietänkande och den protektionistiska syn som tidigare var vanlig har i dag till stor del ersatts - frivilligt eller ej - av en öppnare attityd mot omvärlden. Företagen verkar i dag på en gemensam marknad. Med hänsyn till Sveriges beroende av en fungerande exportmarknad framställs krav på lika möjligheter att bedriva verksamhet. Dessa krav har tydligt anmärkts i kommitténs betänkande där en rad förslag utgår från ovan nämnda förändringar och syftar till att skapa lika konkurrensförhållanden för svenska bolag som för utländska.

(1) Om svenska bolag ges möjligheter till återköp av egna aktier uppnås en mera effektiv användning av resurserna och bolaget får samtidigt ett smidigt betalningsmedel vid ex vis förvärv av andra företag eller dylikt. Även om god likviditet är eftersträvansvärt kan denna bli så god att bolaget inte förmår förvalta medlen på ett tillräckligt godtagbart sätt (en sk. överlikviditetssituation). Nya investeringar kan då vara ett sätt att få penningarna att växa, vilket förutsätter att medlen frigörs. Idag krävs för detta ett inlösenförfarande med nedsättning. Tillåtna återköp skulle förenkla förfarandet. Vad beträffar användning av egna aktier som betalningsmedel vid förvärv gäller idag att nyemission måste ske. Om återköp istället tilläts skulle de köpta aktierna, utan emissionsförfarande, kunna användas vid betalning.

(2) Till skillnad mot vad som tidigare varit fallet är idag en flexiblare ägarstruktur önskvärd. Med detta menas att reglerna bör utformas så, att ägarskiftet underlättas. Det finns nämligen inget sakligt skäl till varför en ägare som vill lämna ett bolag - av vilken anledning det nu kan vara - skall mer eller mindre tvingas att sitta på sina andelar. Som ovan nämndes sker den effektivaste resursanvändningen hos den som värderar rättigheten denne besitter högst.

⁶⁴SOU 1997:22 s. 247.

Under denna punkt kan också upptas motivet att möjligheten att förvärva egna aktier erbjuder en bättre anpassning till ägarnas preferenser⁶⁵. Innebörden av detta är, att de ägare som vill ha en direkt avkastning kan välja att sälja sina aktier, samtidigt som de ägare som har mer långsiktiga planer med sitt innehav skall kunna avstå en dylik sådan. Utdelning är i och för sig en direkt avkastning; dock föreligger den skillnaden att denna träffar alla ägare.

Varför skall ett bolag få förvärva de aktieägares andelar som föredrar en kortare investering? Kan inte de sälja till vem som helst annan? Naturligtvis har de denna möjlighet. Alternativet att sälja till bolaget är emellertid intressantare av den anledningen att köpeskillingen, liksom vid inlösenförfarande med nedsättning, är högre än marknadsvärdet.

(3) Om aktiebolag tillåts förvärva egna aktier framför utdelning ger detta bolagen en möjlighet att sända marknaden korrekta och långvariga signaler. En överlikviditet som löses genom utdelning kan vara kortsiktig. Följande års utdelning kommer därför inte att hamna på samma nivå, vilket inte ses som god utdelningspolitik bland företagen. Utdelningsnivån skall nämligen vidmakthållas eller ökas; dock inte sänkas. Om förvärv tillåts skulle problemet elimineras så, att utdelningen kunde hållas oförändrad samtidigt som likviditeten sänktes genom inköp av andelar. Resonemanget förutsätter att marknaden inte förmår uttolka utdelningsvariationer med korrekt tillhandahållen information. Ett något djärvt antagande kan tyckas.

(4) Listan över motiv till varför förvärv skall tillåtas kan göras avsevärt mycket längre än den här tecknade. Gemensamt för de motiv som ovan presenterats är att de hänför sig till antingen en situation med överlikviditet eller en situation då förändring i kapital- eller ägarstrukturen är önskvärd. Den gemensamma nämnaren för gruppen ”övriga motiv” är dels inbesparingen av transaktionskostnader, dels möjligheten att efter förvärvet kunna använda aktier för olika ändamål. Här kan nämnas besparingar i kostnader för kommunikation mellan bolaget och ägarna om de senare vore färre. Ett förvärv skulle också underlätta förfarande vid sammanläggning eller eliminering av vissa aktieslag. Slutligen skulle de förvärvade aktierna, till låga kostnader och genom enkelt förfarande, kunna överlåtas till de anställda.

Många av de skäl som anförs för förvärv är naturligtvis inte invändningsfria. Några av dem är direkt ohållbara. Som exempel kan nämnas argumentet att förvärv skall tillåtas för att bolagen skall ges möjlighet att påverka kursen oavsett detta sker i spekulationssyfte eller för att avvärja en förestående skada. I det förra fallet anser jag argumentet helt kunna bortses ifrån, då några sakliga skäl till varför aktiebolag skall ges denna möjlighet saknas. I avvärjande syfte är läget enligt min mening något annorlunda. Som ett ytterligare exempel på argument som saknar bärkraft kan nämnas att förvärv

⁶⁵Se bl a *Skog* s. 766 med där rikligt anförd litteratur.

bör tillåtas för att bolag skall kunna avvärja oönskade uppköpsförsök. Min åsikt är att uppköpsförsök och ägarskiften snarare fungerar som kontrollmekanism och del i den övervakning som bolag med dess ledning definitivt bör underställas.

5.2 De materiella bestämmelserna i betänkandet

5.2.1 Allmänt

De förslag till förändrade bestämmelser kommittén framlagt står i överensstämmelse med EG:s bolagsdirektiv. Som ovan sagts är detta ett direktiv innehållande minimikrav varje medlemsstat skall uppfylla i sin nationella lagstiftning. I de fall strängare krav önskas införas är det således i sin ordning att göra så. I de fall kommitténs förslag avviker från direktivets bestämmelser i något avseende kommer detta särskilt att påtalas. I annat fall förutsätts en likformighet.

5.2.2 Utformning

Bestämmelserna om förvärv av egna aktier med därtill hörande spörsmål ges ett helt eget kapitel - 11 kap - innehållande 29 paragrafer. I 11 kap. 3 § upptas huvudregeln vad beträffar förvärv. Formuleringen av portalstadgandet utgår, till skillnad mot den gällande lagen, inte från ett principiellt förbud, utan anger *under vilka omständigheter* förvärv kan ske. I de nästföljande paragraferna anges *i vilka former* ett köp får ske. Detta är en klar nyhet i förhållande till gällande rätt. Denna ägnar sig inte åt att reglera *tillvägagångssättet* för förvärvet. En särskild kapitalskydds- samt en begränsningsregel föreslås.

Som tidigare har påpekats innehåller 7 kap. ABL inga skyddsbestämmelser för det egna kapitalet varvid slutsatsen blev att 12 kap. ABL under alla omständigheter gällde. Huruvida motsvarande regler även i det nya förslaget är tänkta att utgöra underliggande spärrar undersöks nedan.

De tre undantag som idag är gällande är tänkt att utökas med ytterligare ett. Kommittén föreslår nämligen att förvärv av egna aktier utan vederlag skall vara tillåtet. Därmed kan ett relativt stort problem hur 7 kap 2 § ABL skall tolkas sägas vara till en del löst.

Därefter följer bestämmelser om kommissionsförvärv (8 §), dotterbolags förvärv av andelar i moderbolag (9 §).

Under 10-12 §§ upptas verkningarna av otillåtna förvärv. Avyttrande- resp. nedsättningskyldighet föreslås av kommittén vara de förpliktelser som följer av ett otillåtet förvärv eller ett förvisso tillåtet sådant, men där efterförpliktelser inte uppfyllts. En förändring kan redan här förutskickas: privata bolag är vid tillämpning av de traditionella undantagen icke längre skyldiga att avyttra andelarna

Ett rikt utrymme ägnas åt procedurregler där huvudregeln lyder att stämman tar förvärvsbeslut (14-19 §§).

I ABL regleras samtliga lån från bolaget i 12 kap. I föreliggande förslag skall de lån som avser förvärv av aktier upptas i samma kapitel som övriga bestämmelser i ämnet. Med detta grepp skapas enligt kommittén en bättre helhetsbild över samtliga de frågor som kan inställa sig vid förvärv av egna aktier. Kommittén har i och med spørsmål angående lån för förvärv av aktier speciellt uppmärksammat situationer då lån kan sägas vara motiverat och ej heller skadligt. Enligt ABL kan inte lån ges i dylika fall oavsett förhållandena (12 kap. 7 § 3 st. ABL). Kommittén har däremot stannat för en situation då lån kan ges för förvärv av egna aktier. Det gäller då förvärv i ett överordnat bolag. Denna situation föreslås utgöra ett undantag från låneförbudet (24 §).

Slutligen behandlas förvärv och överlåtelse av egna konvertibler och teckningsoptioner. Dessa föreskrifter kommer inte att gås igenom i detta arbete; dock kan så mycket sägas, att skälet till att reglerna upptagits i det nya kapitlet har att skaffa med instrumentens likhet med aktier samt att teckningsoptioner enligt kommittén inte (nödvändigtvis) - så som nu är fallet - behöver kopplas till skuldebrev.

5.2.3 Innehåll

5.2.3.1 Förvärvssätten (11 kap 4 §)

I praktiken kan ett oneröst förvärv tillgå antingen så att ett köp genomförs efter ett offentligt riktat erbjudande eller att aktierna handlas på marknaden eller - till sist - så att förvärvet genomförs efter förhandlingar med en eller flera ägare. Den nu gällande ABL behandlar inte dessa förvärvsmetoder. Inte heller EG:s andra bolagsdirektiv reglerar på vilka sätt ett förvärv skall kunna genomföras. I kommitténs förslag har emellertid upptagits föreskrifter i ämnet.

Ett *privat* bolag får förvärva egna aktier endast *efter förhandling* med ägare eller efter ett *riktat förvärvserbjudande* till samtliga ägare eller ägare av ett visst slag av aktier. Det sistnämnda är en form av köp på marknaden. Skillnaden, och den begränsning i det fria valet som detta medför, ligger i att vissa kategorier av ägare utpekas. Detta har sitt motiv i att privata bolag oftast har ett fåtal ägare och att kontrollen över ägarstrukturen bör bibehållas i bolaget. Även om företagsuppköp och kontrollägarskiften är någonting positivt ur bl a övervakningssynpunkt, gäller inte detta för fåmansbolag. I dessa är ägarna oftast anknutna till företaget på ett personligare sätt än i större bolag med spritt ägande, varför reglerna istället bör utformas så, att snabba skiften undviks.

För de *publika* bolagen gäller andra inskränkningar. Dessa bolag får endast förvärva egna aktier genom *köp på börs eller annan marknadsplats* eller genom *köp efter ett till samtliga ägare eller till samtliga ägare av ett visst slag av aktier riktat erbjudande*. Här märks att köp efter förhandlingar med en eller flera ägare inte är tillåtet. Skälet till detta står att finna i de

risker som finns med sk. förhandlade uppköp av publika bolag. Den situationen kan nämligen uppstå ett en enskild ägare besitter en så stor del av aktierna och hotar att ta kontroll över företaget, att denne mer eller mindre tvingar ett bolag att återköpa sin aktier. Förfarandet går under benämningen ”green- mailing”. Inte nog med att tillvägagångssättet med all rätt kan betecknas som utpressning; priset för de aktuella andelarna är inte så sällan högre än marknadsvärdet.

För båda bolagskategorierna gäller att endast riktade förvärvserbjudanden till samtliga ägare eller samtliga ägare av ett visst aktieslag tillåts. Det kunde ju annars ha varit möjligt att ge bolagen tillåtelse att rikta erbjudande enbart till vissa ägare. Mot bakgrund av *att* återköp starkt påminner om sänkning av aktiekapital och således bör behandlas enligt liknande kriterier, *att* likhetsprincipen under alla omständigheter skall upprätthållas med hänsyn till utspädningseffekter samt ovan presenterade skäl, är emellertid en sådan reglering omöjlig⁶⁶.

Tidigare diskuterades *förvärvsrekvisitet* tämligen ingående. Om de föreslagna bestämmelserna antas kommer en del av denna diskussion att vara inaktuell. Enligt 11 kap. 7§ ABL kommer förvärv utan vederlag dvs gåva och testamente i första hand att tillåtas utan hinder av vare sig förbud eller förvärvsmetoder.

5.2.3.2 Kapitalskydd

5.2.3.2.1 Täckningskrav (11 kap. 5 §)

Förvärv av egna aktier mot vederlag utgör en form av kapitalanvändning för bolaget. I andra fall berörs inte kapitalet; åtminstone inte i form av användning i den vedertagna betydelsen. Vidare kan ett förvärv till sin karaktär vara att betrakta som med vinstutdelning jämförbar transaktion. Av denna anledning bör bestämmelser finnas som reglerar omfattningen av kapitalanvändningen. Som vi kunnat se finns i den nuvarande 7 kap. ABL inga sådana regler.

I kommitténs förslag till 11 kap. 5 § tas en kapitalskyddsbestämmelse upp. Denna avser att reglera förvärv *mot vederlag* och åstadkomma samma skydd som finns vid vinstutdelning och nedsättning i samband med återbetalning. Således sägs det att förvärv av egna aktier inte får ske med större *belopp* än att det finns täckning för det bundna kapitalet. Formuleringen är identisk med den i 6 kap. 1 § 2 st ABL och dessutom i överensstämmelse med det 2:a bolagsdirektivets artikel 19. Beräkningen av det bundna kapitalets täckning skall utgå från den nästföregående balansräkningen om denna skall fastställas vid den stämma som har att besluta om förvärvet. Om balansräkningen inte skall fastställas vid denna stämma - det kan röra sig om en extra stämma eller en ordinarie som inte har att behandla årsredovisningen - skall andra handlingar läggas till grund för beräkningen⁶⁷.

⁶⁶Att sedan endast vissa ägare väljer att anta erbjudandet är en annan sak.

⁶⁷Enligt 11 kap 16 § skall handlingarna utgöras av en kopia av senaste årsredovisningen, kopia av revisionsberättelsen samt en av styrelsen undertecknad redogörelse för händelser av väsentlig betydelse för bolagets ställning.

Full täckning för det bundna kapitalet innebär att det egna redovisade kapitalet skall täcka de bundna posterna (i regel aktiekapital och reservfond). Den ofta tvetydiga terminologin som förekommer på området har säkerligen till mångas glädje - kommittén inte följt. Det talas således inte om det bundna *egna* kapitalet eller dylikt.

I paragrafens andra stycke föreslås en försiktighetsregel av samma lydelse som 12 kap. 2 § 2 st ABL (dock med den modifieringen, naturligtvis, att vinstutdelning ersatts med förvärv av egna aktier). Följaktligen får inte förvärv ske med ett så stort belopp att förvärvet med hänsyn till bolagets eller koncernens konsolideringsbehov, likviditet eller ställning i övrigt strider mot god affärssed.

Det finns anledning att ifrågasätta om det föreligger ett behov av en separat kapitalskyddsbestämmelse utöver den i 12 kap. 2 § ABL (i förslaget 16 kap. 2 §). Syftet med bestämmelsen är enligt kommittén att bereda borgenärer samma skydd som vid vinstutdelning och nedsättning av kapitalet i samband med återbetalning. Eftersom förvärv av egna aktier är att jämställa med dessa former av kapitalanvändning är synpunkten i och för sig inte fel. Som ovan har sagts, finns det dock anledning anta att 12 kap. ABL skyddsbestämmelser alltid utgör den yttersta begränsningen vid kapitalanvändning. Detta även om ex vis 6 kap. ABL specifikt upptar regler i samma ämne.

Rent systematiskt framstår ett antagande av kapitalskyddsregler i separata kapitel som en sämre lösning. Föreskrifterna om förvärv av egna aktier och nedsättning av aktiekapitalet är i stort sett ingenting annat än formföreskrifter för användning av bolagets kapital. De reglerar således proceduren. Vad beträffar kapitalet skyddas detta genom 12 kap. ABL. Och detta oavsett på vilket sätt kapitalet använts. Det finns följaktligen inget utrymme för att argumentera utifrån principer om *lex specialis* etc⁶⁸. Lagen blir, med de föreslagna reglerna, därtill onödigt detaljerad.

De separata föreskrifterna kommer med all säkerhet att vålla besvär också vid tolkning av dessa. Ordalydelsen är identisk och följaktligen torde innebörden vara densamma. Om det sagda gäller kan det ifrågasättas varför samma bestämmelse upptas i olika kapitel. Kommer inte detta på sikt att leda till i viss mån skilda tolkningar med hänsyn till vaga begrepp såsom konsolideringsbehov och god affärssed? Hade det inte varit smidigare att i 12 kap. ABL (det blivande 16 kap.) komplettera ”vinstutdelning” med ”eller annan jämförlig disposition” eller liknande för att således täcka upp förvärv av egna aktier?

⁶⁸Lex specialis-principen anges ofta som en rekommendationsprincip om huruvida regel 1 skall ha företräde framför regel 2. Verkan av dess tillämpning kan också sägas vara den. Emellertid måste utgångspunkten vara att det är en princip som är tillämplig vid tolkningsdissens. Eftersom motstridiga tolkningar i princip inte skall få förekomma mellan olika bestämmelser i ABL beträffande kapitalskyddsregler torde inte heller principen ha någon användning.

5.2.3.2 Innehavsbe­gränsning (11 kap. 6 §)

För *publika* bolag gäller att dessas innehav av egna aktier inte får utgöra mer än tiondel av samtliga aktier i bolaget. Vidare gäller att ett dotterbolags innehav av aktier i moderbolaget skall anses som moderbolagets. Även om kapitalbe­gränsningen i 11 kap. 5 § således skulle tillåta större eller fler förvärv utgör innehavsbe­gränsningen den yttersta spärren. För *privata* bolag gäller ej några be­gränsningar ur innehavshänseende. Dock måste minst en aktie ägas av någon annan, då bolaget inte får företräda egen aktie på stämman.

Fråga uppkommer hur begreppet innehav skall tolkas. Å ena sidan kan tänkas att begreppet, för att i möjligaste mån förhindra kringgåenden, ges en vid tolkning. Det skulle vara tillfyllest att bolaget ingått köpeavtal och därigenom s a s innehar aktierna oavsett i vems hand dessa är. Å andra sidan kan hävdas att med innehav avses de med besittning medföljande rådighets- eller förfogandemöjligheter. Aktier som således innehas av någon annan skulle inte vara att betrakta som innehavda av bolaget. Det sista alternativet har säkerligen mest fog för sig; särskilt som kommittén velat göra en klar distinktion mellan förvärv och innehav.

Här skall emellertid märkas stadgandet i 11 kap. 8 §. Där sägs det att vid tillämpning av 5 och 6 §§ skall aktier som förvärvats av någon som handlat i eget namn men för bolagets räkning behandlas som bolagets aktier. Det rör sig alltså om förvärv av kommissionär eller bulvan. I dessa fall skall uttryckligen bolagets innehav anses uppkomma vid förvärvet alldeles oavsett var aktien i realiteten befinner sig.

Innehavet får utgöra högst en tiondel av samtliga aktier. Detta gäller vid varje given tidpunkt. Ingenting hindrar bolaget från att nedsätta aktiekapitalet och dra in de förvärvade aktierna.

Kommittén skriver att förfarandet ”på det sättet kan [ytterligare] utrymme skapas för förvärv av egna aktier.”⁶⁹. Att fler aktier kan förvärvas står alldeles klart. Men, skapas därigenom verkligen ett ytterligare utrymme för förvärv? Detta innebär i sådana fall att det ursprungliga utrymmet om 10% ökas. Och så torde inte vara fallet. Vad som kan åstadkommas är att fler aktier förvärvas inom ramen för de 10%:en.

5.2.3.3 Undantagen (11 kap. 7 §)

Liksom i 7 kap. 2 § 1 st ABL upptas i det nya förslaget undantag från förvärvsförbudet. Paragrafen överensstämmer nära med den gällande rätten. Den stora nyheten är att förvärv utan vederlag dvs gåvor och andra benefika fång uttryckligen undantas från huvudregeln. Detta innebär att den ovan förda diskussionen om hur förvärv skall tolkas förlorat en del i aktualitet.

⁶⁹SOU 1997:22 s. 390.

Enligt 7 § 1 st 2 p ABL skall förvärv av egna aktier som ingår i en affärsuppgörelse som bolaget tar över ses som ett undantag. Det kan förmodas att kommittén med en redaktionell ändring velat återge det nuvarande undantaget om övertag av affärsrörelse. Det skall dock märkas att innebörden i förslaget inte är detsamma som i den gällande rätten. Vad som i 11 kap. 7 § 2 p sägs är, att ett avtal övertas av bolaget vari, som ett moment, ingår bolagets egna aktier. Det är m a o fråga om en partsförändring i ett tidigare ingått avtalsförhållande. Strikt tolkat skall ett bolag enligt bestämmelsen inte direkt kunna överta en affärsrörelse vari egna aktier ingår, utan som tredje man inträda i en redan etablerad uppgörelse. Sannolikt skall föreskriften inte tolkas på nu nämnda vis; med affärsuppgörelse skall förstås affärsrörelse eller affärsverksamhet⁷⁰.

I bestämmelsens 2 st stadgas att procedurreglerna för stämmans beslut vid förvärvsfrågor och de uppställda majoritetskraven inte skall tillämpas på undantagssituationerna. Något som får betraktas som självklart.

Liksom i den nuvarande regleringen i ABL får dotterbolag förvärva moderbolagsaktier enligt undantagsbestämmelsen. Dock omfattas i den nya regleringen⁷¹ inte inlösen av egna aktier enligt 11 kap. 7 § 1 st 3 p (7 kap. 2 § 2 st ABL). Skälet till avvikelserna från gällande rätt motiveras inte av kommittén. Det ligger emellertid i sakens natur att ett dotterbolag inte genom missbruk kan hamna i den situationen att detta tvingas inlösa moderbolagets aktier.

5.2.4 Otillåtna förvärv

5.2.4.1 Avyttringsskyldighet

Aktier som förvärvats i strid med bestämmelserna om förvärvsmetoder, täckningskrav eller innehavsbegränsning skall avyttras senast en månad efter förvärvet. Om inte dessa avyttras drabbas de av ogiltighet och bolaget skall då nedsätta aktiekapitalet med deras nominella belopp.

Nedsättningsbeloppet skall avsättas till reservfonden.

Avyttringsskyldigheten gäller såväl publika som privata bolag. Detta är värt att notera, eftersom det föreligger skillnader mellan bolagskategorierna i avyttringshänseende i de fall förvärvet skett med stöd i något av undantagen. I de senare fallen skall endast de publika bolagen avyttra aktierna. Vi återkommer till frågan nedan.

Bolaget skall sälja eller på annat sätt avhända sig aktierna inom en tidsperiod om en månad. Denna skyldighet gäller oavsett förutsättningarna för avyttringen dvs om transaktionen medför (vinst eller) förlust för bolaget. Kommitténs motiv för att inte bevilja en frist om ex vis ett år⁷² är att upprätthålla respekten för de uppställda begränsningarna rörande förvärv.

⁷⁰Varför kommittén stannat för ”uppgörelse” kan inte med bestämdhet sägas. Möjligen syftar användningen till att infånga alla tänkbara typer av rörelsegrenar, verksamheter etc. Den valda terminologin är på intet sätt klargörande; snarare förvillar den en redan klar ordning.

⁷¹Se 11 kap. 9 § i förslaget.

⁷²Se här andra bolagsdirektivets artikel 21 och 20.3.

Om bolaget således tvingas till en försäljning medförande förlust skall detta ses som en form av sanktion för överträdelse av paragraferna 4-6 §§.

Bestämmelsen väcker två frågor.

För det första måste ifrågasättas om inte syftet att upprätthålla ordning blir förfelat med de föreslagna reglerna? Respekten skall ju upprätthållas till förmån för borgenärerna; kommer dessa verkligen att erhålla ett gott skydd? Vi kan undersöka två situationer särskilt. Om bolaget genom gåva avhänder sig andelarna kommer en förlust alltid att åsamkas bolaget, eftersom vederlag har erlagts vid förvärvet. Ur borgenärssynpunkt är detta alternativ inte att rekommendera. Om istället bolaget försäljer aktierna är borgenärsskyddet helt beroende av den förväntade kursen på aktierna. Vid lägre kurs uppstår en förlust och skada för borgenärerna och vid högre värde än det erlagda vederlaget skapas en vinst. Enligt min mening skapar den framtvingade försäljningen utan hänsyn till villkor om förlust en olycklig spekulering i bolagets egna aktier som fortfarande, trots nya föreskrifter och förändrad värdering av motiv, måste vara någonting lagen inte vill uppmuntra.

För det andra överensstämmer det uppställda kravet på avyttring inom en månad dåligt med de regler kommittén gärna ser kommer till stånd på börslagstiftningens område. I betänkandet heter det att ”för att hindra bolagen från att bedriva regelrätt handel i egna aktier bör reglerna vidare innebära att förvärv och försäljning av egna aktier skall vara tidsmässigt åtskilda, exempelvis på det sättet att minst tre månader skall förflyta mellan förvärv och försäljning.”⁷³. Här skall märkas att ingenting sägs om huruvida förvärvet är tillåtet eller ej. En avyttringsplikt senast en månad efter förvärvet skapar därför precis den handel kommittén gärna vill förhindra med kompletterande lagstiftning.

I 11 kap. 11 § stadgas att ett publikt bolag skall avyttra aktier som förvärvats i enlighet med undantagsregeln i 7 § så snart det kan ske utan förlust, dock senast tre år efter förvärvet. För privata bolag uppställs ingen motsvarande regel. Stadgandet har sin grund i det andra bolagsdirektivets artikel 20. Om aktierna - helt eller delvis - vid tidsperiodens utgång rymms inom 10%-spärren får bolaget behålla den delen. Däremot läks inte överträdelsen av det faktum att bolaget numera sedan tre år passerat fått förbättrad ekonomi och har full täckning för de bundna posterna, men vid förvärvstillfället förvärvade aktier för ett större belopp än vad täckningskravet medger. Att bolaget sedan kan återförvärva aktierna med stöd av 11 kap. 5 § är en annan sak.

Bestämmelsen är oklart formulerad och ger upphov till olyckliga tolkningsalternativ. Vad som strängt taget står i bestämmelsen i kombination med 7 § är, uttryckt i andra ordalag, att det är tillåtet för ett aktiebolag som övertar en affärsrörelse vari ingår egna aktier att förvärva dessa, men om det förvärvade är ett publikt bolags aktier skall dessa avyttras i enlighet med 11 §. Om det istället förhöll sig så, att den övertagna rörelsen var ett privat bolag med samtliga eller en del av dess aktier skulle en

⁷³SOU 1997:22 s. 252.

avyttringsskyldighet ej följa. Det kan inte ha varit kommitténs avsikt att bestämmelsen skall få denna innebörd. Vad som borde ha stadgats för att diverse missuppfattningar skall förhindras är, att om ett publikt bolag förvärvar egna aktier enligt 7 §, dessa skall avyttras enligt 11 §. Kommittén har vid sin formulering intagit fel synvinkel dvs utgångspunkt i fel subjekt.

Dessutom brister bestämmelsen enligt min mening både i logik och systematik med övriga regler. Om bolaget vederlagsfritt förvärvar aktier skall dessa avyttras förlustfritt, dock senast tre år efter förvärvet. Hur en förlust kan uppstå när andelarna erhållits utan vederlag vet inte jag. För de vederlagsfria fallen kunde lika gärna en tidsfrist om en månad uppställts utan förlustvillkor. För de andra undantagsfallen finns också en tidsfrist utsatt inom vilken bolaget kan bevaka kursutvecklingen för att därigenom, förhoppningsvis, göra en förmånlig affär. Övertar ett publikt bolag en post egna aktier i samband med övertagande av ett aktiebolag finns ingen anledning anta att för dessa erlagts ett högre pris än vad bolaget kan betinga sig vid en framtida försäljning. Dessutom finns det - tvärt emot vad kommittén anför⁷⁴ - ingenting som säger att förvärv av egna aktier i de olika situationer som anges i 7 § inte skulle strida mot förvärvsmetoderna, täckningskravet eller innehavsbegränsningen. Snarare tvärtom; det torde vara svårt att föreställa sig ett förvärv som uppfyller såväl metod som situation.

5.2.4.2 Ogiltighet

Enligt ABL är ett otillåtet förvärvsavtal ogiltigt. En *aktie* som omfattas av avtalet och som varken dragits in genom nedsättning av aktiekapitalet eller avyttrats inom respittiden drabbas också av ogiltighet.

Förändringar i dessa hänseenden kan dock förväntas. Enligt förslaget till ny lag skall avtalet endast i två fall drabbas av ogiltighet varav det ena⁷⁵ inträffar då ett dotterbolag i strid mot undantaget om inlösen av egen aktier förvärvar aktier i sitt moderbolag (11 kap. 12 §). De andelar som omfattas kan sedermera bli ogiltiga om dessa inte avyttras inom tre år. I alla övriga fall av lagstridiga förvärv skall aktierna, och inte avtalet, drabbas av ogiltighet. Kommittén har m a o velat förändra förhållandet så, att prestationerna avtalsparterna emellan inte skall gå åter utan istället att förvärven sätts under press att avhända sig den förvärvade egendomen. Någon motivering varför denna ordning befunnits mest önskvärd lämnas inte. Det kan dock inte ha sin förklaring i att förvärv utan vederlag i förslaget tillåts och att kommittén funnit det mest klagörande att utelämna

⁷⁴ I SOU 1997:22 s. 392 sägs ”att från tillämpningsområdet för 4-6 §§ har emellertid genom 7§ undantagits vissa fång. Det får anses innebära att fång med stöd av 7 § inte sker i strid med 4-6 §§.”. Hade det sagda tagit sikte på 7 kap. 2 § ABL hade invändningar ej kunnat anföras. Eftersom kommittén dock inte velat begränsa undantagssituationerna, men däremot presenterat förslag till förvärvsmetoder - vilket alltså ABL saknar - kan slutsatsen inte accepteras.

⁷⁵Det andra fallet är då ett aktiebolag mottager egna aktier som pant. Eftersom pantförbudet inte behandlas i detta arbete lämnas det därhän.

avtalsregleringen⁷⁶. Undantaget utesluter nämligen inte att avtal förklaras ogiltiga. Undantaget utesluter inte heller att ett stadgande i enlighet med 7 kap. 2 § 1 st ABL föreslagits. Tvärtom kunde detta ha eliminerat hela diskussionen om avtalsrekvisitet skall sammankopplas med förvärvskriteriet.

5.2.4.3 Nedsättningsplikt

Aktier som förvärvats i strid med 11 kap. 4-6 §§ och ej heller avyttrats inom respittiden om en månad är ogiltiga, vilket medför nedsättningsskyldighet för bolaget. Bolaget skall nedsätta aktiekapitalet med aktierna nominella belopp. Förslag om nedsättning skall framläggas på den bolagsstämma som hålls närmast efter det att ogiltighet inträtt. Nedsättningsbeloppet skall avsättas till reservfonden. Paragrafen är identisk med 7 kap. 2 § 4 st ABL. Motsvarande bestämmelse avses gälla dels för ett publikt bolag till följd av att dess egna aktier som blivit ogiltiga, dels för ett moderbolag då ett dotterbolag förvärvat aktier i moderbolaget och dessa sedermera blivit ogiltiga.

Det finns här anledning att rekapitulera föreskrifterna om nedsättning av aktiekapitalet och avsättning till reservfond. Reservfonden är en av de bundna posterna på balansräkningens passivsida. När avsättning sker till fonden frigörs således inget kapital. Dock skall märkas att ABL i *systematiskt hänseende* behandlar avsättning till reservfond som om kapital frigjordes på samma sätt som vid återbetalning till aktieägarna. Att det *faktiskt* inte rör sig om att de bundna posterna reduceras är otvetydigt. Detta har sin förklaring i anpassning till EG:s andra bolagsdirektiv (artikel 33). När det gäller tillåtligheten av aktiekapitalnedsättning är reservfonden följaktligen att betrakta som fri; när det gäller hur reservfonden efter avsättningen skall behandlas finns regler om i 12 kap ABL. Av det sagda följer att rättens tillstånd krävs för verkställighet av nedsättningsbeslutet såvida inte samtidigt bolaget genom nyemission tillförs ett belopp minst motsvarar nedsättningsbeloppet.

I kommittén förslag till förändrade regler vid nedsättning av aktiekapital märks 10 kap. 1 § 4 p. Där slås fast att avsättning till reservfond får ske i samband med indragning av egna aktier. Detta har sin upprinnelse i EG:s bolagsdirektiv där det stadgas att avsättning till bunden fond får ske förutsatt att denna inte överstiger 10% av aktiekapitalet efter avsättningen. I svensk rätt är sparandekravet uppställt till 20%. Således kan inte många svenska bolag göra avsättningar. Enligt EG:s andra bolagsdirektiv artikel 37 får dock större överföringar göras om aktiekapitalet sätts ned genom indragning av aktier bolaget förvärvat medelst fritt kapital.

Sammanfattningsvis gäller att bolaget skall sätta ned aktiekapitalet när aktierna efter respittiden blir ogiltiga. Nedsättningsbeloppet skall avsättas till reservfonden, vilket förutsätter att bolaget sätter ned kapitalet genom indragning av aktier förvärvade med fria medel. Förutsättningen är

⁷⁶Se ovan under avsnitt 2.2.3.1 vilka tolkningssvårigheter som kan följa med den nuvarande formuleringen.

emellertid uppfylld redan i och med förvärvet, eftersom bolaget inte med andra medel än disponibla har möjlighet att handla egna aktier.

I fråga om kopplingen mellan bestämmelserna om nedsättningsskyldighet i 11 kap. och nedsättningsreglerna i 10 kap. förslaget kunde denna möjligen ha uttryckts klarare genom direkt hänvisning. Eftersom kommittén ändå avsett att så detaljerat som möjligt reglera förvärv av egna aktier och nedsättning av aktiekapital kunde ett tillägg gjorts i 11 kap. 10 resp 11 §§ att bolaget skall sätta ned aktiekapitalet med aktiernas nominella belopp ”genom indragning”.

5.2.5 Beslutsprocedur

Förvärv av egna aktier och en senare överlåtelse av dessa har enligt kommittén verkningar som i mångt och mycket är direkt jämförbara med nedsättning av aktiekapitalet och nyemission. Dessa likheter kan motivera att beslutsreglerna utformas på likartat sätt för förfarandena. På denna linje har också kommittén gått.

Enligt min mening kan överlåtelse av egna aktier och nyemission jämföras. Skillnaden föreligger i det faktum att överlåtelsen avser redan en gång utgivna aktier. Detta utgör dock inget skäl varför beslutsreglerna skall utformas olika. Vad beträffar förvärv av egna aktier och nedsättning anser jag de direkta likheterna inte alls vara lika tydliga. Vid förvärvsögonblicket och tills respittiden gått till ända har de bundna posterna överhuvud inte berörts, varför jag finner det märkligt att jämföra dispositionen med nedsättning. I de fall aktien drabbas av ogiltighet ställer sig situationen annorlunda. En distinktion måste göras mellan de direkta verkningarna av ett visst handlande och eventuella senare effekter.

Beslut om förvärv av egna aktier skall i ett *publikt* bolag fattas av bolagsstämman. Stämman kan också bemyndiga styrelsen att förvärv aktier om dessa köps på börs eller annan organiserad marknadsplats.

Ovan har vi kunnat se att tre förvärvsmetoder tillåts: antingen förvärvas aktier på börs eller annan marknadsplats eller genom riktat erbjudande till samtliga aktieägare eller samtliga ägare av ett visst slag av aktier. Vad beträffar det sistnämnda förfarandet föreligger inte vare sig behov för en stämma att kunna bemyndiga styrelsen att fatta beslut om förvärv eller anledning att göra detta. Aktieägarnas likabehandling kan här pekas på som ett motskäl till en sådan lösning. Vad gäller förvärv på börs eller annan marknadsplats är läget ett annat. Snabba förändringar på marknaden medför att styrelsen är det mest lämpade bolagsorganet att kunna upptäcka och anpassa sig till dessa, vilket motiverar möjligheten till bemyndigande. Två vägar finns då att tillgå: antingen tas ett beslut av stämman enligt huvudregeln som inte utformas med hög detaljgrad eller så bemyndigar stämman styrelsen att fatta beslut. Rambeslutet - om uttrycket tillåts - kommer mycket att likna bemyndigandet.

Ett exempel på ett icke absolut beslut kan vara att styrelsen för återköpa aktier som motsvarar den genomsnittliga börskursen under ett visst antal dagar med en avvikelse på 20%. Ett lägsta resp. högsta pris är då satt för aktierna och beslutet är anpassat till de fluktuationer i kurs som kan ske⁷⁷.

Beslut om förvärv av egna aktier i *privat* aktiebolag fattas alltid av stämman. Någon möjlighet att bemyndiga styrelsen finns inte. Detta sammanhänger med de tillåtna förvärvsmetoderna för ett privat bolag.

5.2.6 Låneförbud och förvärv av egna aktier

Aktiebolag får inte lämna penninglån i syfte att gäldenären eller honom närstående fysisk eller juridisk person skall förvärva aktier i bolaget eller annat bolag i samma koncern. Det sagda äger motsvarande tillämpning i fråga om ställande av säkerhet ex vis pant.

I Kommittéförslaget upptas i 11 kap. 21 § en bestämmelse som motsvarar den nu gällande regeln. En redaktionell ändring har dock gjorts; aktiebolag inte får ge förskott, lämna lån till den utpekade personkretsen eller överordnat bolag i samma koncern. Med tilläggen åstadkoms dels en överensstämmelse med EG:s bolagsdirektiv (artikel 23.1), dels en betoning av att bolaget inte på något sätt får ställa medel till förfogande för de avsedda förvärven. Således har kommittén satt punkt i den långa diskussion som förts i doktrinen om hur begreppet ”penninglån” i 12 kap. 7 § 3 st ABL skall tolkas.

I och med tillägget av ”överordnat bolag” skulle en försäljning av dotterbolagsaktier mot kredit kunna ske. Även detta har varit en omdiskuterad fråga i doktrinen.

⁷⁷Jmf. SOU 1997:22 s. 395-396.

6 Överlåtelse av egna aktier

6.1 Överlåtelse- och förvärvsrätt

En grundläggande princip inom aktiebolagsrätten är friheten att överlåta och förvärva aktier. En frihet att kunna avyttra sitt innehav är en förutsättning för att en investering överhuvud skall ske. Således kan sägas att aktiemarknaden är villkorad av att aktörerna på denna skall kunna köpa och sälja andelar efter eget godtycke. Rätten att fritt överlåta sina andelar utgör också en viktig funktion i marknadens kontrollsystem. Ägare som inte är nöjd med sitt innehav av någon anledning kan försälja sina aktier till annan som värderar dessa högre. En effektiv fördelning av rättigheterna åstadkoms genom förfarandet. Dessutom skapas en viss förnyelse i ägarstrukturen. Slutligen kan överlåtelsefriheten ses som en viktig del i minoritetsskyddet. En ägare som ex vis missgynnats av en majoritet kan lämna bolaget genom avyttring av innehavet.

Den andra sidan av fria överlåtelser är fria förvärv. Begränsas möjligheten till förvärv är möjligheten att överlåta inte mycket bevänt med. Av denna anledning bör den fria förvärvsrätten vara lika omfattande som överlåtelserätten. Som kommer att framgå nedan är dessa dispositioner inte helt spegelvända.

Här kan tilläggas att avtal mellan bolagsmän, sk. konsortialavtal⁷⁸, inte är bindande mot bolaget.

6.2 Ökade begränsningsmöjligheter med verkan även mot bolaget

6.2.1 Hembudsklausuler

I Sverige finns ett undantag från principen om aktiers fria överlåtelse och förvärv. I bolagsordningen kan föreskrivas att aktieägare eller annan skall ha rätt att lösa aktier som övergått till ny ägare⁷⁹. Förvärvaren skall, om en sk. *hembudsklausul* är upptagen i bolagsordningen, hembjuda aktien till de lösningsberättigade. Om dessa väljer att avstår från sin rätt kommer den nya ägaren att fullt ut kunna göra gällande de rättigheter som är kopplade till aktien (vissa efter införande i aktieboken).

⁷⁸Avtalen benämns också aktieägaravtal och kan definieras som ”avtal varigenom alla eller vissa av aktieägarna i ett aktiebolag till komplettering av bolagsordningen reglerar utövandet av sina förvaltningsmässiga och/eller ekonomiska befogenheter samt rätten att disponera över aktierna i bolaget”. *Kansmark, Jan och Roos, Carl-Martin, Aktieägaravtal*, 2 uppl., Stockholm 1994.

⁷⁹3 kap. 3 § ABL.

Det säregna med förfarandet är att hembudsskyldigheten uppkommer efter förvärvet. Det är således ingen begränsning i överlåtelseätten, utan i rätten att förvärva⁸⁰. De förutvarande ägarna vet på vem aktien övergått och kan bestämma huruvida denne är lämplig som delägare eller ej.

Kommittén anser att hembudsklausuler även i fortsättningen skall tillåtas. Därför förslås i 3 kap. 18 § att i bolagsordningen kan intas förbehåll att aktieägare eller annan skall ha rätt att lösa en aktie, som övergått till ny ägare. Genom markeringen av ”övergått” vill kommittén peka på att klausulen inte enbart gäller vid frivilliga växlingar i ägandet dvs överlåtelser, utan alla former av fång. Vissa olägenheter förknippade med föreskriften skall dock elimineras. Den allvarligaste är den passivisering som sker av rösträtten under lösningsperioden. Ingen, varken överlåtare eller förvärva, kan göra gällande rösträtt under denna period, vilket kan få ödesdigra konsekvenser. Om ex vis ingen kan utöva rösträtt för en post som representerar mer än 10% av aktierna kan beslut om ändring i bolagsordning som förutsätter 90% av samtliga aktier inte fattas. Värre blir läget om samtliga aktier omfattas av övergången. Då kan inga beslut fattas av stämman.

Dessa skäl är bakgrunden till kommitténs förslag om att en hembudsklausul alltid skall innehålla föreskrift om vem som äger utöva rösträtten för en aktie från det denna övergått till ny ägare tills att den definitiva ägaren är införd i aktieboken. I övrigt får den som aktien övergått till inte utöva någon annan rätt som är förknippad med aktien än rätt till vinstutdelning och företrädesrätt vid tillskottsemission (3 kap. 21 §).

6.2.2 Förköpsförbehåll

Enligt nuvarande aktiebolagsrätt kan bolagsmän överenskomma i konsortialavtal om att part skall ha rätt att förvärva aktier innan en överlåtelse sker till annan. I bolagsordning kan en sådan föreskrift inte intas. Detta innebär dels att förköpsklausuler inte har verkan mot bolaget, dels att tvister i anledning av förvärv som klandras av förköpsberättigad medför ökad tidsutdräkt och höga kostnader innan ordningen återställs.

Enligt aktiebolagskommittén skall som ett alternativ eller kumulativt med hembudsföreskrift tillåtas förköpsklausuler i bolagsordning. Detta har den främsta fördelen att någon passivisering av rösträtten inte sker⁸¹. Den som avser att överlåta sin aktie utövar rösträtt och övriga till aktien förbundna rättigheter tills denna övergått slutligt till ny ägare. Även om

⁸⁰Det som sägs i SOU 1997:22 s. 205 om att undantaget gäller aktiens fria överlåtbarhet stämmer således inte. Det skulle kunna anföras att aktie som omfattas av hembudsklausul och inte övergår till förvärvaren utan till de förutvarande ägarna, som alltså utnyttjar sin lösningsrätt, inte är fritt överlåtbar. Slutsatsen är emellertid uppbyggd av många oklara antaganden. För det första är en hembudsklausul bindande mot bolaget och inte enbart mellan parterna. Och denna reglerar inte förhållandet mellan överlåtare och bolag, utan förvärvare och bolag. För det andra är köpavtalet inomobligatoriskt och endast i det fall förvärvaren lyckas göra gällande återgång av köpet kan en begränsning i överlåtelsefriheten sägas föreligga.

⁸¹Se även Högsta Domstolen i NJA 1978 s. 214.

detta inte sägs, har tillåtligheten av dylika klausuler också den fördelen att tvister angående förköp kommer att handla om huruvida förköpsrätt föreligger eller om köpeskillningens storlek. Tidigare var frågan om bättre rätt till aktierna en fråga som primärt hade att lösas. Kommitténs förslag innebär dessutom att förköpsförbehåll endast omfattar ”överlåtelse, varmed åsyftas frivilligt åstadkomna växlingar i äganderätten”⁸². Hit hör försäljning, byte eller gåva. Andra fång t ex arv skall regleras av hembudsklausul.

Förköpsförbehåll innebär att aktieägare innan denne genomför en överlåtelse skall ge annan möjlighet att förvärva aktierna. Således innebär en sådan föreskrift dels en begränsning i överlåtelseätten, vilket är att jämföra med hembudsklausuler som tar sikte på förvärvsrätten, dels en begränsning i förvärvsrätten eftersom förvärvaren har att iakttaga förbehållet. Detta är ju inte enbart bindande parterna emellan. I de fall förköpsföreskriften tillämpas på universella fång får den dock karaktär av hembudsförbehåll.

I och med att aktieägare begränsas i sin rätt att göra sig av med aktierna kan en del olägenheter medfölja. Förutom att begränsningen av en ägares rätt att avyttra sin egendom till vem denne så önskar väcker vissa rent principiella frågeställningar, kan pekas på nackdelen att ägarskiften inte sker ”fritt” såtillvida att nya konstellationer skapas. De förköpsberättigade är ju utpekade redan från början. Endast i de fall dessa avstår sin rätt kommer ny ägarkonstruktion till stånd. Gentemot detta kan sägas, att förköpsförbehåll har den fördelen att de begränsar antalet potentiella ägare, vilket särskilt i familje- eller fåmansföretag är att föredra. Inte så sällan torde föreskrifterna just tillämpas i dessa bolag.

En olägenhet består enligt kommittén i att de förköpsberättigade kan tvinga en aktieägare att sälja aktierna just till dem⁸³. Speciellt i de fall de förvärvande består av majoriteten och de överlåtande av minoriteten finner kommittén missbruksrisken särskilt stor. Jag finner hela resonemanget lite märkligt. Missbruket förutsätter, om kommitténs farhågor skall tas på allvar, att majoriteten tvingar minoriteten till en ändring av bolagsordningen och införande av en förköpsklausul för att ett missbruk kan sägas föreligga. I de flesta torde dock förbehållet redan finnas från bolagets bildande. Att i ett läge när en blivande aktieägare förvärvar aktier med full insikt i vad som stadgas i bolagsordningen beteckna en klausul som ett tvång från majoritetens sida måste vara ett missförstånd. Inte heller kommitténs anförande om att majoriteten kan hindra en aktieägare från att sälja till annan och sedermera tvingas avyttra till majoriteten kan jag riktigt förstå. Majoriteten kan inte hindra en överlåtande ägare från att avyttra sina andelar till en förköpsberättigad, endast en som inte är det. Om således förbehållet pekar ut annan än förutvarande ägare kan denne således inte företaga sig annat än att konstatera inträffat faktum.

6.2.3 Samtycke

⁸²SOU 1997:22 s. 211.

⁸³SOU 1997:22 s. 210.

Ett förbehåll om samtycke innebär att en ägare som önskar göra sig av med aktierna måste inhämta de övriga ägarnas samtycke innan överlåtelse sker. Förbehållet är, liksom förköpsklausuler, en begränsning i överlåtelseätten. Skillnaden mellan de övriga förbehållen som ovan redogjorts för är, att samtyckesklausulen inte utpekar någon eller några på förhand som kan vara aktuella till att förvärva aktierna. I princip kan vem som helst förvärva andelarna förutsatt att samtycke till transaktionen ges.

Vad som inträffar med en aktie som säljs *innan* ett samtycke inhämtas är oklart. Eftersom klausulen är gällande såväl mellan bolagsmännen som mellan dessa och bolaget förefaller det naturligtast att annat att avtalet är ogiltigt. Detsamma torde gälla trots att förvärvaren varit i god tro.

Denna typ av förbehåll skall enligt kommittén i framtiden kunna tas in i bolagsordning. Enligt nuvarande bolagsrätt är detta inte möjligt. Endast i konsortialavtal mellan bolagsmän har en sådan begränsning kunnat åstadkommas och någon verkan mot bolaget har, som vi kunnat konstatera, dessa avtal inte. Ett förbehåll görs emellertid av kommittén:

samtyckesklausuler skall enbart kunna tas in i bolagsordningar för privata bolag. I synnerhet fåmans- och familjeföretagen, där en kontroll av växlingar i ägarkretsen är särskilt viktig, har av kommittén utpekats om lämpliga tillämpare av samtyckesförbehåll. För de publika företagens del är inte dylika klausuler aktuella; den praktiska hanteringen av inhämtandet av samtycke går ej att lösa. Dessutom förfelas tanken grovt vid en tillämpning av dessa förbehåll på publika bolag, eftersom ägarskiften s a s ligger i bolagskategorins natur.

Frågan om avtal i strid mot förbehållet om samtycke är löst i kommitténs förslag. Överlåtelser är ogiltiga och detta gäller även då förvärvaren varit i god tro (3 kap. 12 §)⁸⁴.

6.2.4 Förbudsklausuler

Kommittén tar inte upp förbudsklausuler till behandling. I sig är väl detta också riktigt, eftersom varken användningen eller ändamålsenligheten inte befrämjas i någon väsentlig mån. Förvisso har klausulen till syfte att begränsa överlåtelsemöjligheten för en ägare, men begränsningen är så ingripande att denna med största sannolikhet kan jämkas enligt 36§ Avtl.

Här kan ändå nämnas att förbudsklausuler enligt gällande rätt är tillåtna i aktieägaravtal, men inte i bolagsordningar. Denna ordning är som sagt inte tänkt att ändras.

⁸⁴Godtrosvärförvärv torde inte bli aktuella ofta, eftersom förbehållet om samtycke skall framgå av aktiebrevet.

7 Avslutande anmärkningar

Svenska bolag får enligt gällande rätt inte förvärva egna aktier. Detta innebär att de inte har möjlighet att förändra sin ägar- eller kapitalstruktur på ett, för ur bolagets synvinkel, fullgott sätt utan att vidtaga relativt omfattande eller andra mindre attraktiva åtgärder såsom nedsättning eller utdelning. Ur konkurrenssynpunkt medför detta stora nackdelar även kapitalfrågor normalt inte betraktas och diskuteras utifrån sådana aspekter. Bolagen har svårare än sina utländska motsvarigheter att snabbt genomföra de åtgärder förhållandena för stunden kräver. Förutom ekonomiska skäl kan dessutom rent principiella skäl för en avreglering anföras. Frågor som bolagets egendom bör vara angelägenheter som skall handhas av antingen de som är satta att sköta förvaltningen av bolaget eller dess ägare. Något direkt bärande skäl för lagstiftarens inblandning i dessa spörsmål kan inte med denna utgångspunkt anges. Det sagda förutsätter emellertid, tvärt emot vad som hitintills får betecknas som vedertagen uppfattning, att någon grundläggande motsättning inte föreligger mellan bolagets olika intressegrupper.

Vad beträffar innehållet i en kommande aktiebolagslag och önskvärda effekter av densamma har Aktiebolagskommittén med det nya förslaget avsett att förbättra de svenska bolagens förhållande på den internationella marknaden. Det förslag utredningen presenterat i sitt delbetänkande är således enligt mitt tycke ett välkommet förslag. De regler som gäller för utländska aktiebolag bör också - med de nationella differentieringar som kan vara motiverade och tillåtna - gälla svenska bolag. Dessa skall nu ges identiska eller åtminstone liknande spelregler som serveras för deras utländska motsvarigheter.

Ur lagteknisk synpunkt kan sägas att de föreslagna reglerna tagit ett stort kliv bakåt i den utveckling som startades i och med antagandet av nuvarande ABL. Förslaget är i så hög grad detaljerat och omfattade att det kan ifrågasättas om inte vissa bestämmelser kan redigeras till lättbegripligare produkter eller helt avvaras då de är obehövliga. Som exempel på det sistnämnda kan tas de särskilda kapitalskyddsreglerna i 11 kap. förslaget. Dessa är identiska med de nu gällande i ABL och min åsikt är, som jag också redovisat, att kapitalskyddsregeln med dess spärregel (försiktighetsprincip) är tillämplig vid alla former av kapitalanvändning i bolaget och att inga särbestämmelser är nödvändiga annat än då en modifiering av det annars gällande avsetts. Detta under den grundläggande förutsättningen att förvärv av egna aktier är en vederlagsfri disposition där köpeskillingen motsvarar hela transaktionsbeloppet.

De detaljerade bestämmelserna ger dessutom upphov till tolkningssvårigheter i vissa fall. Detta måste ses som en olycklig konsekvens, eftersom införandet av detaljerade bestämmelser oftast har till syfte att just eliminera alternativa tolkningar. I några fall uppnås dock inte

detta mål. Sannolikt kan en viss del av förklaringen ligga däri, att kommittén presenterat lagtext med förhållandevis modern svenska. De begrepp som har en strikt juridisk betydelse har försökts ersättas med ett vardagsspråk, vilket i alla fall inte underlättat förståelsen. Här kan pekas på den ovan förda diskussionen om hur bestämmelserna om vilka verkningar otillåtna förvärv skall medföra.

En central fråga som inställer sig vid genomgång av det presenterade förslaget är om de nya bestämmelserna medför förändrade möjligheter för aktiebolagen eller om dessa möjligheter redan kan sägas finnas enligt det nuvarande systemet? Vad det således skulle handla om är hur bestämmelserna skall tolkas. Härmed avses inte direkt att utvärdera de teoretiska, om uttrycket tillåts, skillnader som det antagna förslaget faktiskt skulle medföra, utan snarare att påvisa om de praktiska konsekvenserna skulle förändras. Det kan ju hända att en begränsning i innehavet eller en kapitalskyddsbestämmelse inte varit det som faktiskt hindrat ett bolag från att företaga ett förvärv, utan andra faktorer haft större inflytande på beslutet.

I kommitténs betänkande presenteras ett antal tillåtna förvärvsmetoder och situationer då förvärv av egna aktier får ske. Förslagen till förändrade bestämmelser är i stort identiska med de redan antagna föreskrifter som gäller i många europeiska länder och ligger inom ramen för EG:s andra bolagsdirektiv. Enbart av detta skäl kan de svenska bolagens ställning sägas ha förbättrats avsevärt. Liknande regler och spelregler gäller för alla verksamma bolag.

Enligt det nuvarande förbudet får ett dotterbolag inte förvärva aktier i moderbolaget. Med hänsyn till att svensk lag gäller för svenska subjekt ger en strikt tolkning av förbudet mot indirekta förvärv, att ett utländskt dotterbolag har tillåtelse att förvärva aktier i ett svenskt moderbolag. Denna transaktion skall nämligen bedömas enligt den utländska rättsordningen. Det nya förslaget ändrar inte på denna ordning i något avseende. Om koncernordningen istället ändras så, att det är dotterbolaget som är svenskt subjekt och moderbolag utländskt, blir det annorlunda. Enligt gällande rätt får inte förvärv av aktier i moderbolaget ske och förslaget avser inte att förändra rätten i denna fråga. Sett ur strikt inhemsk synvinkel är utgången möjligen acceptabel, men kan ur moderbolagets synvinkel vara märklig. Den bolagslag som reglerar moderbolaget kanske tillåter dotterbolags förvärv av moderbolagsaktier. I de flesta europeiska länderna är det troligen på det viset. Förslaget utgör i denna del ingenting nytt och ökar således inte alla svenska bolags möjligheter till förvärv. Här kan då anföras att bestämmelserna inte heller primärt är skapade för förvärv mellan koncernbolag utan att underlätta för förvärv av *egna* aktier.

Min slutsats blir att svenska aktiebolag har, förutsatt att de föreslagna bestämmelserna genomförs, erhållit större möjligheter genom de nya reglerna att förvärva egna aktier. Detta är i sig alldeles klart, då det principiella förbudet slopas och ersätts med en reglering under vilka förhållanden förvärv kan ske. Korrektare är kanske att säga, att möjligheterna blivit identiska med de möjligheter de svenska bolagens motsvarigheter utomlands besitter. Vad gäller de indirekta förvärven kommer, såvitt jag kan se, ingenting nytt att ske. I övrigt kan enbart hoppas

att regeringen författar en proposition med ett innehåll liknande det kommittén presenterat i sitt betänkande och att detta förslag sedermera blir till svensk lag. Det skulle såväl aktiebolagen som dess intressenter vara förtjänta av.

8 Käll- och litteraturförteckning

Citering sker enbart med författarnamn om ett arbete tagits upp i litteraturförteckningen. Har flera arbeten tagits sker citering med namn och titel om inte annat anges.

1. Offentligt tryck

Proposition 1975:103 Förslag till ny aktiebolagslag m.m.
Proposition 1944: ... Förslag till ny aktiebolagslag
SOU 1941:8-9 Förslag till lag om aktiebolag m.m.
SOU 1971:15 Förslag till aktiebolagslag m.m.
SOU 1988:38 Bilaga 1 Ömsesidigt aktieäggande och aktiebolagslagens regler om förvärv och innehav av egna aktier. Ägarutredningen.
SOU 1997:22 Aktiebolagets kapital, delbetänkande av Aktiebolagskommittén

2. Litteratur (refererad och utnyttjad)

Andersson, Jan, Om vinstutdelning från aktiebolag, Uppsala 1995
Berle, A A och C-Means, G, The Modern Corporation and the Private property, New York 1939
Easterbrook, F H och Fischel, D R, The Economic Structure of Corporate Law, Cambridge 1991
International Encyclopaedia of Laws, Corporation and Partnerships, Vol. 13, Deventer 1993. Den engelska rätten är sammanfattad av *Pettet, Ben* och den holländska av *Kreek, T. Merynen* samt *Eisma, E., Sjoerd*
Johansson, Svante, Bolagsstämma, Juristförlaget AB, Stockholm 1990
Kansmark, Jan och Roos, Carl-Martin, Aktieägaravtal, 2 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 1994
Kedner, Gösta, Aktiebolagslagen med kommentarer, tionde uppl., Studentlitteratur, Lund 1995. Cit: Kedner
Kedner, Gösta, Roos, Carl-Martin samt *Skog, Rolf*, Aktiebolagslagen Del I-II (kap. 1-9 samt 10-19) med kommentarer, 5 uppl., Norstedts Juridik, Göteborg 1996
Lindskog, Stefan, Aktiebolagslagen 6: och 7:e kap. Aktiekapitalnedsättning och egna aktier, Fritzes Förlag AB, Stockholm 1995. Cit: Lindskog
Lindskog, Stefan, Aktiebolagslagen 12:e och 13:e kap. Kapitalskydd och likvidation, 2 uppl., Fritzes Förlag AB, Stockholm 1995
Löfgren, Kent och Haglund, Lennart, Omstrukturering, fusion och rekonstruktion, 3 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 1996
Macey, Jonathan R., Svensk aktiebolagsrätt i omvandling - en rättsekonomisk analys, SNS Förlag, Stockholm 1993
Malmström, Åke, Testamentsrätt, 6 uppl., Iustus Förlag, Göteborg 1994

Nerep, Erik, Aktiebolagsrättsliga studier - särskilt om kapitalskyddet, Juristförlaget AB, Stockholm 1994
Nial, Håkan, Svensk Associationsrätt, 5 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 1993
Rodhe, Knut, Aktiebolagsrätt, 17 uppl., Norstedts Juridik, Göteborg 1995.
Cit: Rodhe
Rodhe, Knut, Studier i bolags- och krediträtt, Norstedts, Göteborg 1989

3. Artiklar

Samuelsson, Per, Om rättsekonominns uppkomst och inverkan på den aktiebolagsrättsliga forskningen, SvJT 1997 s.528-553
Skog, Rolf, Aktiebolags förvärv av egna aktier - är det dags att ompröva förbudet?, JT 1995-96 s.749-787
Skog, Rolf, Nya bestämmelser om aktiebolagets kapital - en presentation av Aktiebolagskommitténs förslag, JT 1996-97 s. 701-727