



JURIDISKA FAKULTETEN
vid Lunds universitet

Rickard Lilliestierna

Överlåtelsebegränsningar

-en jämförande studie-

Examensarbete
30 högskolepoäng

Torsten Sandström

Associationsrätt/ komparativ rätt

HT 2011

Innehåll

SUMMARY	1
RÉSUMÉ	2
SAMMANFATTNING	3
FÖRORD	4
FÖRKORTNINGAR	5
1 INLEDNING	6
1.1 Bakgrund	6
1.2 Syfte	8
1.3 Problemformuleringar	8
1.4 Avgränsning	9
1.5 Metod och material	9
1.6 Disposition	11
2 AKTIEBOLAGSRÄTTSLIGA UTGÅNGSPUNKTER	12
2.1 Principen om fri överlåtbarhet av aktier	12
2.1.1 Principens omfattning	12
2.2 Allmänt om förbehållen	14
2.2.1 Om tolkningen av förbehållen	14
2.2.2 Hembudsförbehåll	16
2.2.2.1 Förfarandet	16
2.2.3 Förköpsförbehåll	17
2.2.3.1 Förfarandet	18
2.2.4 Samtyckesförbehåll	19
2.2.4.1 Förfarandet	20
3 AKTIEÄGARAVTAL	21
3.1 Varför aktieägaravtal?	21
3.2 Styrkor och svagheter med aktieägaravtal	22
3.3 Aktieägaravtalets rättsverkningar	23
3.3.1 Rättsverkningar mot bolaget	23
3.3.1.1 Vad är aktiebolagsrättsliga rättsverkningar?	23

3.3.1.1.1	NJA 2011 s. 429	24
3.3.1.2	NJA 2011 s 429 och överlåtelsebegränsningar	25
3.3.2	Rättsverkningar mellan aktieägare	27
3.3.3	Rättsverkningar mot tredje man	28
3.4	Om tolkningen av överlåtelsebegränsningar i aktieägaravtal	29
3.5	Aktieägaravtal som enkelt bolag	30
3.5.1	De tvingande reglernas karaktär	30
3.5.2	Avtalstid och uppsägning	31
3.6	Kringgåenden av överlåtelsebegränsningar	32
4	ENGELSK RÄTT	33
4.1	Aktiebolagsrättsliga utgångspunkter	33
4.1.1	Om fri överlåtbarhet av aktier	33
4.1.1.1	Om förbehåll	33
4.1.2	Kort om Companies Act	34
4.1.3	Om Articles of association	35
4.1.3.1	Om verkan av Articles of association	35
4.1.3.2	Om tolkningen av Articles of association	36
4.1.4	Model Articles och överlåtelsebegränsningar	36
4.2	Aktieägaravtal	37
4.2.1	Varför behövs aktieägaravtal i England?	37
4.2.2	Om aktieägaravtalets verkan	38
4.2.2.1	Verkan som en del av aktiebolagets konstitution	38
4.2.2.2	Verkan mellan aktieägare	39
4.2.2.3	Verkan mot bolaget	39
4.2.3	Om uppsägning av aktieägaravtal	40
5	FRANSK RÄTT	41
5.1	Aktiebolagsrättsliga utgångspunkter	41
5.1.1	Bolagsformer och fri överlåtbarhet av aktier	41
5.1.2	Société anonyme och aktiers överlåtbarhet	41
5.1.2.1	Om förbehållen	42
5.1.2.1.1	Samtyckesförbehåll	43
5.1.2.1.2	Förköpsförbehåll	43
5.1.3	Société par actions simplifiée och aktiers överlåtbarhet	44
5.1.3.1	Samtyckesförbehåll	44
5.1.3.2	Förköpsförbehåll	45
5.1.3.3	Förbudsklausul	45
5.1.4	Société à responsabilité limitée och aktiers överlåtbarhet	46
5.1.4.1	Överlåtelse till utomstående	46
5.1.4.2	Överlåtelse mellan delägare och inom familj	47
5.2	Aktieägaravtal	47
5.2.1	Aktieägaravtalets roll	47
5.2.2	Om aktieägaravtalets verkan	48
5.2.3	SAS som substitut för aktieägaravtal	49
6	JÄMFÖRANDE ANALYS	50

6.1	Strukturella skillnader	50
6.1.1	Den svenska rättens struktur	50
6.1.2	Den franska rättens struktur	51
6.1.3	Den engelska rättens struktur	52
6.2	Intresseavvägningar	52
6.2.1	Allmänintresset och fri överlåtbarhet av aktier	53
6.2.2	Enskilda intresset	53
6.2.3	Rättsverkningar och förutsebarhet	54
6.2.4	Vad är anpassad och optimal rätt?	54
6.3	Aktieägaravtal och gränsöverskridande affärer	55
6.4	Är Sverige i behov av en ny bolagsform?	55
	KÄLL- OCH LITTERATURFÖRTECKNING	57
	RÄTTSFALLSFÖRTECKNING	60

Summary

An essential part to the idea of the limited company as a capital company, is the principle of free transferability of shares. The principle serves important objectives. However, there are good reasons for exemptions, which is why transfer restrictions are permitted; either stated in the Articles of Association (AoA) or in a shareholder agreement. The legal effects are rather different, but there are pros and cons with both types of regulation.

In Swedish law, three types of transfer restrictions are accepted in the AoA, while a shareholder agreement does not set any actual limits. Between the AoA and company law on one hand, and the shareholder agreement and contract law on the other, a separation principle is upheld. Thus, the two areas of law are considered independent and neither shall have legal effects within the others field. However, it's disputable what the separation actually includes. Some legal commentators claim that the principle covers everything dealt with by *ABL*¹, others that it only comprises the company's internal legal relations². The author of this essay is of the latter opinion. What makes transfer restrictions interesting is that they solely concern arrangements between shareholders.

The Swedish legal position is complex and differs considerably from English and French law. English law is characterised by a very liberal position. In essence, any invented transfer restrictions are accepted both in the AoA and in shareholder agreements. Furthermore, no separation principle exists why shareholder agreements may have legal effect within the field of company law. In fact, agreements to which all shareholders consent may even become a part of the company's constitution.

French law is characterised by a strict and mandatory regulated framework. Accepted transfer restrictions are communicated through law and cover both regulations through the AoA and through shareholder agreements. Thus, the discretion of the shareholders is rather limited. However, French law compensates the rigid structure by providing more forms of stock companies that are well adapted and between which the mandatory rules differ.

Despite considerable differences in the legal structures, the legislators in all three jurisdictions perform the same balancing of interests. In particular, the objective is to find a balance between common and economical interests on one hand, and the particular controlling interests of the shareholders on the other. Given the differences, however, in cross border businesses one should carefully consider private international law in order to avoid consequences like restriction clauses losing their validity or legal effects.

¹ "Aktiebolagslagen" partly corresponds to Companies Act.

² Internal legal relations implies relationships that concern the company as such (the legal entity), and not relationships between shareholders for example.

Résumé

Une idée majeure régissant les sociétés par action ainsi que les sociétés de capitaux est le principe de la libre cessibilité des actions. De ce principe découle d'importantes règles. Cependant, il y a de nombreuses exceptions qui doivent être légalement encadrées. Ainsi, des clauses statutaires ou prévues par une convention d'actionnaires sont possibles. Des effets juridiques vont les distinguer, mais il y a des avantages et des inconvénients dans les deux cas.

En droit suédois, seulement trois types de clauses statutaires régissant le transfert d'action peuvent être prévus par les statuts, tandis que les conventions d'actionnaires ne rencontrent aucune limite légale. Entre le statut et le droit des sociétés d'une part, et la convention d'actionnaires et le droit des contrats d'autre part, il y a un principe de séparation. Ces domaines juridiques sont ainsi considérés comme autonomes et incapables d'avoir des effets réciproques. Cependant, cette séparation est actuellement discutée. En effet, certains experts affirment que le principe comprend tous les domaines réglés dans le ABL³, tandis que d'autres estiment qu'il ne s'agit que des relations juridiques internes à la société. L'auteur se positionne dans ce dernier point de vue. Ce qui est intéressant dans ce contexte, c'est que les clauses statutaires ne concernent que les actionnaires.

La position suédoise est compliquée et se distingue par rapport au droit anglais et français. Le droit anglais se caractérise par son approche libérale. N'importe quelle clause statutaire est permise tant dans les statuts que dans les pactes d'actionnaires. En outre, il n'y a aucun principe de séparation, c'est pourquoi le droit des contrats peut avoir des effets dans le domaine du droit des sociétés. En fait, une convention acceptée par tous les actionnaires devient une règle statutaire.

Le droit français est caractérisé par une réglementation stricte et obligatoire. Les clauses statutaires sont régies par la loi, qui régit elle-même les statuts et les pactes d'actionnaires. Ainsi, le pouvoir discrétionnaires des actionnaires est limité. Cependant, ce système à première vue rigide est compensé par l'existence de plusieurs types de sociétés ; chacune bénéficiant ainsi d'une liberté statutaire qui lui est propre.

Malgré d'importantes différences entre ces trois systèmes juridiques, chacun de ces législateurs prend en compte une même balance des intérêts. Il s'agit surtout de trouver l'équilibre entre les intérêts publics et socio-économiques d'un côté, et les intérêts particuliers des actionnaires de l'autre. Compte tenu des différences, dans les entreprises transfrontalières on doit examiner attentivement le droit international privé pour éviter de mauvaises conséquences. Auquel cas, les clauses statutaires peuvent perdre leur validité ou certains effets juridiques.

³ *Aktiebolagslagen* "Le code de droit de sociétés"

Sammanfattning

Principen om fri överlåtbarhet av aktier är central visavi idén om aktiebolaget som kapitalassociation och tjänar nyttiga syften. Dock finns goda skäl för undantag, varför överlåtelseförbehåll får nyttjas antingen i bolagsordning eller i aktieägaravtal. Rättsverkningarna skiljer sig väsentligt, men det finns för och nackdelar med en reglering vad gäller båda instituten.

I svensk rätt accepteras tre olika överlåtelseförbehåll i bolagsordningen, medan aktieägaravtalet inte sätter några egentliga gränser. Mellan bolagsordningen och aktiebolagsrätten å ena sidan, och aktieägaravtalet och avtalsrätten å den andra, finns en separationsprincip. Rättsområdena betraktas som autonoma och ska som utgångspunkt inte få verkningar på varandras område. Att separationsprincipen tillhör gällande rätt är otvetydigt. Vad som emellertid är omtvistat är vad principen omfattar, det vill säga vad som utgör aktiebolagsrätt i den bemärkelsen att en bestämmelse får aktiebolagsrättslig verkan. En del rättsvetare menar att separationsprincipen omsluter allt som regleras i ABL, andra att den endast borde omfatta aktiebolagets inre rättsförhållanden. Författaren till uppsatsen ansluter sig till den senare uppfattningen. Vad som gör överlåtelseförbehåll intressant i sammanhanget är att de handlar om ett kontrollarrangemang aktieägare emellan.

Det svenska rättsläget anses vara komplicerat och skiljer sig mycket från engelsk och fransk rätt. Engelsk rätt karaktäriseras av ett liberalt förhållningssätt. I princip accepteras vilka egenkonstruerade överlåtelseförbehåll som helst i både bolagsordning och aktieägaravtal. Det existerar inte någon separationsprincip och avtalsgenombrott på aktiebolagsrättsens område är fullt möjligt. Faktum är att ett avtal där samtliga aktieägare samtycker kan få aktiebolagsrättslig konstitutionsstatus.

Fransk rätt karaktäriseras av ett strikt och tvingade regelverk. Tillåtna överlåtelsebegränsningar framgår av lag och omfattar både bolagsordning och aktieägaravtal. Därigenom lämnas mycket lite styrningsutrymme åt aktieägarna. Emellertid kompenseras det strikta systemet genom att fransk rätt erbjuder fler och anpassade bolagsformer till vilka reglerna och tillåtna överlåtelsebegränsningar varierar.

Trots att rättsstrukturerna och tillåtna överlåtelsebegränsningar skiljer sig väsentligt i de tre jurisdiktionerna, gör lagstiftarna i grunden samma intresseavvägningar. Det handlar framförallt om att hitta en balans mellan allmänna och samhällsekonomiska intressen kontra tillgodoseendet av enskilda styrningsintressen hos aktieägarna. Med anledning av olikheterna, bör i gränsöverskridande arrangemang noga beaktas internationellt privaträttsliga fakta för att undvika att överlåtelsebegränsningar förlorar sin giltighet eller viss rättslig verkan.

Förord

Vid varje avslutat äventyr börjar ett nytt.

Med anledning av arbetet med uppsatsen vill jag rikta ett tack till Torsten Sandström för en klar och sympatisk handledning. Hoppet om en rak och tydlig kommunikation infriades. Ett särskilt tack riktas också till Niklas Arvidsson som generöst bistått med samtal, inspiration och litteratur. Slutligen tack till min vän Ludwig Delente på Jean Moulin III-universitetet i Lyon för vägledning i den franska rätten.

Förkortningar

ABL	Aktiebolagslagen (2005:551)
AoA	Articles of Association
AvtL	Avtalslagen (1915:218)
CA	Companies Act 1985
C civ.	Code civil
C com.	Code de commerce
EU	Europeiska unionen
HBL	Lag om handelsbolag och enkla bolag (1980:1102)
HD	Högsta domstolen
HL	House of Lords
JT	Juridisk tidskrift
LKF	Lag om kontoföring av finansiella instrument (1998:1479)
Ltd	Private limited company
MA	Model Articles
MoM	Memorandum of Association
NTS	Nordisk Tidsskrift for Selskabsret
Plc	Public limited company
Prop	Proposition
SA	Société anonyme
SARL	Société à responsabilité limitée
SAS	Société par actions simplifiée
SCA	Société en commandite par action
SOU	Statens offentliga utredningar
SvJT	Svensk juristtidning
TGI	Tribunal de grande instance
UKLA	United Kingdom Listing Authority

1 Inledning

Detta inledande kapitel har till syfte att ge en introduktion till uppsatsen. Under Bakgrund presenteras ämnet tillsammans med en problemdiskussion. Diskussionen ligger till grund för uppsatsens inriktning, formulerade syfte och problemformuleringar. I kapitlet redogörs också för hur arbetet har avgränsats, vilken metod och vilket material som tillämpats samt på vad sätt arbetet har disponerats.

1.1 Bakgrund

Att aktier ska vara fria att överlåta och förvärva är en aktiebolagsrättslig grundprincip i svensk rätt. Principen härrör ur den allmänna avtalsfriheten och fyller viktiga funktioner för såväl bolaget, ägarna, aktiemarknaden och näringslivet.⁴

I viss omfattning kan i svensk rätt göras avsteg från principen. Konkret handlar det om att aktieägare ska ha möjlighet att förhindra oönskade förändringar i ägarkretsen, men på ett djupare plan bygger det på en insikt om att det förekommer olika intressen och syner på styrning och ägande. Inte sällan finns en diskrepans mellan aktieägarnas och aktiebolagsrättens syn på aktiebolagsmässig verksamhet. För många ägare är inte aktiebolaget en ren kapitalassociation och den lagstadgade presumtionen för vinstsyfte är inte säkert det högst prioriterade målet. En ägarkrets sammansättning såväl som nödvändigheten av att hålla konkurrenter utanför bolaget kan också vara en förutsättning.

I Sverige finns därför i huvudsak två vägar att begränsa aktiers fria överlåtbarhet.⁵ Dels den aktiebolagsrättsliga, dels den avtalsrättsliga. Den aktiebolagsrättsliga går genom tre av lagen tydligt preciserade förbehåll som får tas in i bolagsordningen. Den avtalsrättsliga å sin sida sker via upprättandet av det som populärt betecknas aktieägaravtal⁶. Som antytts är det väsentliga skillnader mellan de två vägarna. Avtalsrätten bygger uppenbarligen på principen om fri avtalsfrihet, sätter inte några snäva gränser för vad som får avtalas och är i utgångsläget obligationsrättsligt bindande för de aktieägare som skriver under. Det innebär att en överlåtelsebegränsning i ett aktieägaravtal kan gå mycket längre än vad som är aktiebolagsrättsligt tillåtet i en bolagsordning. Därmed går rättsområdena ofta stick i stäv. Till detta kommer aktiebolagsrättens och avtalsrättens mycket säregna förhållande. De två rättsområdena har nämligen traditionellt

⁴ ABL 4 kap 7 § och Samuelsson & Nerep, *Aktiebolagslagen - en lagkommentar* (Karnov) till ABL 4 kap 7 §.

⁵ I sammanhanget bortses från lag (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument samt ett aktiebolags möjligheter att förvärva egna aktier.

⁶ Det ska noteras att aktieägaravtal saknar en legaldefinition och att avtalen i praktiken förekommer under en mängd olika beteckningar.

betraktats som autonoma i förhållande till varandra. I doktrin och rättspraxis har detta illustrerats genom den så kallade aktiebolagsrättsliga och avtalsrättsliga separationsprincipen⁷. Principerna innebär att avtalsrättsliga normer inte ska få rättsverkningar inom aktiebolagsrätten, men också som utgångspunkt att avtalsrätten ska stå fri från aktiebolagsrätten.⁸ En del senare forskning har ifrågasatt separationsprinciperna och påvisat att de inte håller fullt ut. Enligt kritiken kan således normer från det ena rättsområdet få rättsverkningar inom det andra. Men det råder också oenighet kring vad som egentligen utgör aktiebolagsrätt och avtalsrätt i den betydelsen att en rättshandling får aktiebolagsrättslig verkan.

Mot bakgrund av det anförda är en första fråga på vad sätt och i vilken omfattning det är möjligt att begränsa den fria överlåtbarheten av aktier i svensk rätt? Med fokus på överlåtelsebegränsningar, hur fungerar aktieägaravtalet i förhållande till bolagsordningen och aktiebolagsrätten? Kan begränsningsklausuler i ett aktieägaravtal bli föremål för tolkning i ljuset av aktiebolagsrättsliga normer? Tillerkänns en bestämmelse i ett aktieägaravtal obligationsrättslig giltighet oavsett hur mycket den strider mot den aktiebolagsrättsliga principen om fri överlåtbarhet?

Ett utmärkt sätt att få ett breddat perspektiv på den svenska rätten i relevanta frågor är att sätta dem i relation till en främmande rättsordning. Eftersom författaren till uppsatsen erhållit anställning i London och inom kort ska genomgå solicitorutbildning, är det naturligt med en jämförande studie av engelsk rätt. För att tillföra ytterligare värde och då författaren dessutom har en särskild relation till Frankrike, omfattar arbetet också en jämförande studie av fransk rätt. Genom att utreda i vilken omfattning engelsk och fransk rätt tillåter överlåtelsebegränsningar samt vilken relation aktiebolagsrätt och avtalsrätt har inom dessa rättsordningar ska flera intressanta slutsatser kunna dras. En direkt nytta finns ur ett internationellt privaträttsligt hänseende då aktieägaravtal ofta sluts i internationella sammanhang.⁹ En lagvalsfråga för såväl ett aktiebolags personalstatut som ett aktieägaravtal kan leda till en tillämpning av två olika rättsordningar och ge upphov till oförutsedda problem och konsekvenser.

Författaren är medveten om att det är vanskligt och krävande att genomföra jämförande studier i juridik. Främmande rättsordningar, särskilt de som inte tillhör samma rättsfamilj, kan med anledning av samhällsrelaterade, historiska och ekonomiska förhållanden skilja sig väsentligt. Som Arvidsson noterar ställer därför rättsliga jämförelser stora krav.¹⁰ För att en jämförande studie ska bli rättvisande och meningsfull måste den omständigheten hållas i minnet. Det innebär framförallt att en jämförelse inte kan vara för snäv. Att jämföra specifika problemformuleringar utan att förstå den främmande rättsordningen och dess begreppsbyggnad blir lätt missvisande. Uppsatsen

⁷ Arvidsson talar även om ”autonomiföreställningen”(Arvidsson, *Aktieägaravtal – Särskilt om besluts- och överlåtelsebindningar*, s 15 ff)

⁸ Arvidsson, *Aktieägaravtal – Särskilt om besluts- och överlåtelsebindningar*, s 15 ff

⁹ Stattin, *Om aktieägaravtal*, JT 2004/05 s 100

¹⁰ Arvidsson, *Aktieägaravtal – Särskilt om besluts- och överlåtelsebindningar*, s 28

kommer visserligen på grund av avgränsningsskäl inte behandla engelsk och fransk rätt lika djupt som svensk, men inom ramen för detta arbete ska både omfattning, relevans och slutsatser vara mer än tillfredsställande.

1.2 Syfte

Denna uppsats tjänar två parallella syften. Det första är att utreda överlåtelsebegränsningar av aktier i svensk rätt med fokus på den i tiden uppmärksammade relationen avtalsrätt – aktiebolagsrätt. Uppsatsens andra syfte är att i relevanta frågor jämföra svensk rätt med engelsk och fransk. Idén är att bredda perspektivet och kunna dra slutsatser om skillnader och möjligheter att begränsa aktiers fria överlåtbarhet.

Författaren har ett praktikerperspektiv för ögonen. Detta speglar uppsatsen i allmänhet samt syftet och problemformuleringarna i synnerhet. Tanken är att en praktiserande jurist som har att hantera såväl svensk som engelsk och fransk rätt ska få en grundläggande uppfattning om gällande rätt i tre olika rättsordningar. Till nytta för en sådan jurist måste en god och generell juridisk bildning värderas högt. Med detta vill inte sägas att uppsatsen till sin karaktär är renodlat deskriptiv, även om det finns en viss dragning däråt. Tvärtom innehåller uppsatsen analytiska perspektiv som med undantag för den jämförande studien och därtill särskilt knutna analys, är en integrerad del av uppsatsen.

1.3 Problemformuleringar

1. Hur ser möjligheterna ut att begränsa den fria överlåtbarheten av aktier inom svensk rätt?
2. Hur fungerar aktieägaravtal och avtalsrätt i förhållande till bolagsordning och aktiebolagsrätt med fokus på överlåtelsebegränsningar?
3. Vad är aktiebolagsrättsliga verkningar?
4. Var går aktieägaravtalets gränser för överlåtelsebegränsningar?
5. Kan en begränsningsbestämmelse i ett aktieägaravtal tolkas i ljuset av aktiebolagsrättsliga normer?
6. Givet aktieägaravtalets funktion, varför bör inte fler överlåtelsebegränsningar godkännas i en bolagsordning?
7. Hur ser möjligheterna ut att begränsa den fria överlåtbarheten av aktier i engelsk rätt?

8. Hur ser möjligheterna ut att begränsa den fria överlåtbarheten av aktier i franska rätt?
9. Hur skiljer sig regleringen i svensk, engelsk och fransk rätt och vilka slutsatser kan dras vid en jämförelse?
10. Är den svenska aktiebolagsrätten balanserad eller är den i behov av en ny bolagsform?

1.4 Avgränsning

Uppsatsen är skriven för den som besitter grundläggande kunskaper i svensk aktiebolags- och avtalsrätt, engelsk *common law* och fransk rätt. Det innebär att uppsatsen till att börja med avgränsats till att inte i någon större omfattning redogöra för grunderna inom respektive rättsområde eller rättsordning. Inga ansträngningar görs heller för att utreda historiska förklaringar till varför den svenska avtalsrätten och aktiebolagsrätten har den relation de har. Uppsatsen fokuserar istället på överlåtelsebegränsningar av aktier och hur dessa styrs av relevanta regler och samspel mellan rättsområden. Det förtjänar därför att betonas att det endast är överlåtelsebegränsningar och inte andra avtalsbindningar, samt endast aktiebolag och dess engelska och franska¹¹ motsvarigheter som omfattas av studien.

I enlighet med syftet för arbetet är det en målsättning att ge en heltäckande bild av överlåtelsebegränsningar i de tre rättsordningarna. Av tid och utrymmesskäl medför det en viss avgränsning i djupet av studien. Arbetet kommer framförallt att svara på ställda problemformuleringar och undvika för syftet mer perifera problem.

1.5 Metod och material

Uppsatsen följer naturligt två parallella metoder.

Den huvudsakliga är traditionell juridisk teori och metod, vilket innebär att sedvanliga rättskällor och doktrin studerats i den rättskällehierarkiska ordning som metoden påbjuder. Här ska sägas att en stor del ligger i att sammanställa och lyfta fram de väsentliga delarna och diskussionerna ur doktrinen. Det kan nämligen noteras att aktieägaravtal, trots dess frekventa förekomst, är ett relativt oprövat och obehandlat ämne inom rättsvetenskapen. I synnerhet avseende dess relation till aktiebolagsrätten.

¹¹ I Frankrike finns fyra bolagsformer som bygger på ett aktie- eller andelssystem. En av dessa, ”*société en commandite par action*” (SCA) är emellertid mycket ovanligt och förekommer i ytterst begränsad omfattning. Därav lämnas den bolagsformen utanför denna studie.

Det innebär att rättspraxis är tämligen fattig på området samt att lagstiftningen lämnar flera frågor öppna.¹²

Ur ett strikt akademiskt perspektiv vore det sedan fel att hävda att uppsatsen vid sidan av juridisk metod även följer komparativ metod. Komparativ metod ställer nämligen höga och särskilda krav på ett systematiserat och konsekvent jämförande. Ämnet och frågorna för denna uppsats lämpar sig inte för en sådan metod eftersom svaren måste sökas i tre rättsystem där balans och intressekompensering sker på väsentligt skilda sätt. Istället är det för uppsatsen mer korrekt att tala om en jämförande metod. Den jämförande metoden bygger på idén att konstatera gällande rätt inom respektive rättsordning för att sedan ställa dessa emot varandra. Utan att fokusera på detaljer eller vara utpräglad konsekvent, jämförs frågorna ur ett brett perspektiv.

För uppsatsen har använts en stor mängd litteratur i form av läroböcker, handböcker, forskningsavhandlingar och artiklar. Vad avser den svenska rätten har grundläggande källor i synnerhet utgjorts av Niklas Arvidssons avhandling, *Aktieägaravtal – Särskilt om besluts- och överlåtelsebegränsningar*, Erik Sjömans bok, *Hembud, förköp och samtycke* samt Kansmark och Roos, *Aktieägaravtal*. Därtill kommer en mängd annan litteratur och artiklar från framförallt Arvidsson, Lindskog, Nerep, Samuelsson och Stattin. Vad avser den utländska rätten har till att börja med tagits avstamp i grundläggande texter så som Michael Bogdans lärobok, *Komparativ rättskunskap*, Axel Adlercreutz och Lars Gortons, *Avtalsrätt I* samt Carl Martin Roos artikel, *Comparative notes*. Det nyttigaste verket för studiet av den engelska rätten har utgjorts av John Cadman's *Shareholders' Agreements* och för den franska rätten Francis Lefebvres, *Cessions de parts et d'actions*¹³.

Vad avser notapparat tillämpas Oxfordmetoden för såväl källhänvisningar som upplysningar. Det innebär att klassiska fotnoter används och att förklaringar eller hänvisningar inom parentes endast förekommer i undantagsfall. I övrigt strävar uppsatsen efter att följa vedertagna svenska skrivregler¹⁴ samt uppsatsregler för Juridiska fakulteten i Lund¹⁵.

¹² Före Niklas Arvidssons avhandling, *Aktieägaravtal – Särskilt om besluts och överlåtelsebindningar*, var de relevanta frågorna för denna uppsats föga behandlade. Se exempelvis Stattin, *Om aktieägaravtal*, s 99

¹³ Ungefär ”Överlåtelser av andelar och aktier”.

¹⁴ Språkrådet, *Svenska skrivregler*, 2008

¹⁵ Gertrud Pettersson, *Att skriva uppsats i juridik – Råd och anvisningar till juridikstudier*, 2011 samt Trolle Önnerfors, Elsa, *Allmänna råd inför uppsatsskrivningen*, 2007.

1.6 Disposition

Arbetet är upplagt som följer.

Varje kapitel inleds med en kort kapitelintroduktion i syfte att ge läsaren en idé om vad denne kan förvänta sig av varje kapitel. Uppsatsen omfattar inte fler än sex klart avgränsade kapitel, men under varje kapitel följer å andra sidan ett större antal avsnitt.

Kapitelindelningen motsvarar i stort den logiska inläsnings- och arbetskronologin. I kapitel två (2) redogörs för de svenska aktiebolagsrättsliga utgångspunkterna. Således behandlas framförallt principen om aktiers fria överlåtbarhet samt de aktiebolagsrättsliga förbehållen. I kapitel tre (3) redogörs sedan för aktieägaravtal. Kapitlet fokuserar alltså på aktieägaravtalet med dess möjligheter och gränser att binda aktieägare vid överlåtelsebegränsningar. I kapitlet återfinns redogörelser, diskussioner samt analyser om aktieägaravtalets rättsverkningar. I kapitel fyra (4) behandlas den engelska rätten och i kapitel fem (5) den franska. Avslutningsvis i kapitel sex (6) presenteras den jämförande analysen. I kapitlet belyses likheter och skillnader mellan rättsordningarna med för och nackdelar tillsammans med en del opretentiösa *de lege ferenda*-tankar.

Uppsatsen kräver inte att läsaren behärskar franska språket. I anslutning till citeringar fogas översättning, antingen direkt i text eller genom fotnot.

2 Aktiebolagsrättsliga utgångspunkter

Detta kapitel redogör för de i svensk rätt väsentliga aktiebolagsrättsliga utgångspunkterna med fokus på överlåtelsebegränsningar. Således ska framförallt behandlas principen om fri överlåtbarhet av aktier samt de aktiebolagsrättsliga möjligheterna till att begränsa densamma.

2.1 Principen om fri överlåtbarhet av aktier

Principen om aktiers fria överlåtbarhet stadgas i ABL 4 kap 7 § och är en av grundprinciperna inom svensk aktiebolagsrätt.¹⁶ Den innebär i all enkelhet fyra friheter; frihet att överlåta¹⁷, att inte överlåta, att förvärva och att inte förvärva aktier.¹⁸

Principen fyller många funktioner. En grundläggande poäng med aktiebolaget som kapitalassociation är som bekant att ägandet inte är knutet till personer utan till aktier. Det medför att varken ett bolags verksamhet eller kapitalbestånd direkt påverkas vid ägarbyten, vilket är viktigt för kontinuiteten. Fri överlåtbarhet är också en förutsättning för en väl fungerande aktiemarknad. Ett viktigt incitament för investerare att tillskjuta riskkapital är deras vetskap om att aktierna enkelt kan omsättas och att eventuella vinster och förluster kan realiseras. På samma sätt utgör principen ett yttersta skydd för minoritetsägare. Principen garanterar nämligen en *exitmöjlighet* när en minoritetsaktieägare är missnöjd med majoritetens maktutövning. Kopplat till detta hör också idén att ett aktiebolags aktier rimligen kommer att överlåtas och innehas av de subjekt som värderar aktierna högst och därmed också förväntas styra verksamheten mest effektivt. På så sätt sker en sund förnyelse och utveckling av näringslivet.¹⁹

2.1.1 Principens omfattning

Principen om fri överlåtbarhet kan hävdas vara en stark princip. Men intressant för förståelsen av relationen aktiebolagsrätt – avtalsrätt är vilken räckvidd den egentligen har. Vid nya ABL:s tillkomst uttalade Lagrådet att regeln borde klargöras på så sätt att den endast gäller i förhållande till

¹⁶ Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke*, s 52

¹⁷ Här ska noteras att termen överlåta har en vid definition. Normalt torde termen endast åsyfta singularfång, men enligt förarbetena till ABL (2005:551) innefattas även andra övergångar såsom universalfång (testamente, arv, bodelning etc.) I uppsatsen används den definitionen om inte annat anges.

¹⁸ Arvidsson, *Aktieägaravtal – Särskilt om besluts och överlåtelsebindningar*, s 138

¹⁹ Hessius och Graner, *Överlåtelsebegränsningar för aktier*, s 8

bolaget.²⁰ På så vis skulle det nämligen markeras att principen inte begränsade giltigheten av bestämmelser i separata avtal mellan aktieägare. Regeringen var möjligen i sak inte av en annan uppfattning, men följde inte Lagrådets förslag. Anledningarna härtill menar Lindskog var dels att ABL generellt inte reglerar avtalsrättsliga spørsmål, dels skulle avsaknaden av samma klargörande på andra håll i ABL kunna leda till olyckliga tolkningar *écontrario*.²¹ Lindskog vill således understryka att principen endast innebär att överlåtelsebegränsningar utöver de som anges i ABL 4 kap 7 § är ogiltiga i en bolagsordning. Arvidsson å sin sida motsätter sig inte, men understryker att principen, även om den återfinns i ABL, måste betraktas som avtalsrättslig. Detta eftersom principen inte rör inre rättsförhållanden (det vill säga rör bolaget som person), utan handlar om en relation mellan aktieägare. Diskussionen leder in på frågan var skiljelinjen går mellan aktiebolagsrätt och avtalsrätt, och den frågan är intressant. Inte bara ur ett nationellt utan också ur ett jämförande perspektiv. I ett internationellt privaträttsligt spørsmål där exempelvis personalstatutet för ett aktiebolag utgörs av främmande rätt medan aktieägaravtalet är hänförligt till svensk rätt, kan en rättstillämpare tvingas ta ställning till vad som utgör avtalsrätt och aktiebolagsrätt. Arvidsson är av uppfattningen att varje lagregel måste bedömas efter dess aktiebolagsrättsliga respektive avtalsrättsliga karaktär. Man kan alltså inte acceptera den förpackning (normsamling) reglerna levereras i för att avgöra om de är aktiebolagsrättsliga eller inte. Uppfattning står emellertid inte fri från motstånd. Mer om detta, om aktiebolagsrättsliga verkningar av avtal samt om skiljelinjen mellan aktiebolagsrätt och avtalsrätt följer i kapitel 3.

En naturlig fråga är vilken funktion den knänsatta principen om fri överlåtbarhet egentligen har om den i praktiken inte gäller utanför aktiebolagsrätten? Här ska kommas ihåg att bolagsordningsbestämmelser alltid gäller för samtliga aktieägare men också att de ger säkra rättsverkningar. Bestämmelserna är också beständiga på så sätt att de gäller fram tills det att ett stämmobeslut tas i behörig ordning om ändring av bolagsordningen. Aktieägaravtal å sin sida binder bara de aktieägare som skrivit under avtalet. Dessutom uppfyller aktieägaravtal generellt kraven för att utgöra ett enkelt bolag i enlighet med Lag (1980:1102) om handelsbolag och enkla bolag (HBL).²² Det bör medföra, om än vissa skiljaktiga meningar, att ett avtal endast binder kontraktsslutande aktieägare över en rimlig tid för att inte enkelt kunna sägas upp i enlighet med HBL. Till saken ska också läggas de olika och till viss del oklara rättsverkningar som följer av regleringar i aktieägaravtal, vilket kommer behandlas i kapitel 3. Mer om funktionen kring fri överlåtbarhet av aktier följer i den jämförande analysen och mer om aktieägaravtal som enkla bolag följer i avsnitt 3.5.

²⁰ Prop. 2004/05:85 s.1397 f.

²¹ Lindskog, *Aktieägaravtal – kommentarer med anledning av en avhandling*, s 280 not 57

²² Rättsläget bekräftades av Nial i en uppsats redan 1935 (*Aktiebolagsrättsliga studier*) och har bekräftats av HD i NJA 1942 s 627. Det framgår exempelvis också i Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt*, s 80. Intressant är emellertid att Christina Ramberg är skiljaktig då hon motsätter sig att aktieägaravtal utgör enkla bolag (*Aktieägaravtal i praktiken*).

2.2 Allmänt om förbehållen

Det finns flera anledningar som motiverar aktiebolagsrättsliga undantag till principen om fri överlåtbarhet. Framförallt är det påkallat med hänsyn till små- och medelstora aktiebolag, där ett undantagslöst upprätthållande av principen skulle leda till oönskade konsekvenser. Ett problem i svensk rätt är att aktiebolagslagen tillämpas på samtliga aktiebolag oavsett om det handlar om ett privat enmansbolag eller ett stort publikt och marknadsnoterat bolag. De allra flesta svenska aktiebolagen är också inte oväntat en- eller fåmansbolag. I de bolagen förekommer inte sällan familjeband eller andra personliga kopplingar mellan ägarkretsen och bolaget, och där är ofta en konstant ägarkrets en förutsättning för ägarnas engagemang.²³ Ett annat viktigt argument som motiverar förbehåll är möjligheten att kunna förhindra konkurrenter eller personer utan förtroende att få ägarinflytande.

Vid sidan av de tre förbehåll som regleras i aktiebolagslagens 4 kap och som här behandlas närmare från avsnitt 2.2.2, tillåts inga förbehåll i bolagsordningen. De tre förbehållen emellertid gäller inte automatiskt utan måste för att äga giltighet tas upp i bolagsordningen. Om fler än ett förbehåll ska gälla måste var och ett anges för sig och det ska tydligt framgå vilket tillämpningsområde respektive förbehåll har.²⁴ Gemensamt för de tre är att de inte kan ändras eller förbises genom andra bestämmelser i bolagsordningen. På så vis blir förbehåll som direkt eller indirekt är främmande ogiltiga. Det är alltså strikta krav på utformning och innebörd. Bolagsverket har till uppgift att vid registrering av bolagsordningar kontrollera huruvida kraven på tydlighet uppfylls och myndigheten kan vägra registrering av en bolagsordning där kraven på tydlighet inte uppfylls.²⁵

För att en överlåtelsebegränsning ska tas in i bolagsordningen måste alla närvarande aktieägare vid en bolagsstämma rösta för förslaget och de närvarande måste företräda minst nio tiondelar av bolagets samtliga aktier.²⁶

Den stora poängen med överlåtelsebegränsningar i bolagsordningen är att en överlåtelse i strid mot dem resulterar i en ogiltig överlåtelse. En förvärvare kan av bolagets styrelse vägras införande som ägare i aktieboken.

2.2.1 Om tolkningen av förbehållen

För förståelsen av förbehållen bör sägas lite angående tolkningen i det fall ett förbehåll är oklart.

²³ Samuelsson & Nerep, *Aktiebolagslagen – en lagkommentar* (Karnov) till 4 kap 7 §

²⁴ Prop. 2004/05:85 s 546 f

²⁵ ABL 2 kap 23 § och 27 kap 2 § samt Samuelsson & Nerep, *Aktiebolagslagen – en lagkommentar* (Karnov) till 4 kap 7 §.

²⁶ ABL 7:43 p 2

Eftersom aktier över tid ofta byter ägare är bolagsordningen många gånger inte fastställd av de aktieägare som hamnar i situationen att en bolagsordning måste tolkas. Med anledningen av just föränderligheten är därför en vedertagen uppfattning att den avtalsrättsliga partsviljan inte spelar samma betydelse vid en tolkning av bolagsordningen. Istället ska en mer objektiv tolkningsprincip tillämpas på så sätt att metoden är mer innehållsorienterad än partsorienterad.²⁷ Det innebär framförallt att bolagsordningsbestämmelserna ska underkastas en mer språklig tolkning.²⁸ Utgångspunkten i övrigt emellertid, då en bolagsordning betraktas som ett avtal mellan aktieägarna och bolaget, är att vanliga avtalstolkningsregler gäller.²⁹ Enligt Jan Sandström är måttstocken vid ett tolkningsförfarande att hitta det

*”förnuftiga syftet, som kan underbyggas med reella argument och som i nuläget kan härledas i klausulens formulering”.*³⁰

I preventivt syfte är det alltså fördelaktigt om bakgrunden till ett visst förbehåll uttryckligen framgår i bolagsordningen.

En fråga är om förbehållen annars generellt ska tolkas restriktivt? Med restriktivt i detta hänseende menas en tolkning i enlighet med principen om fri överlåtbarhet och den aktieägare som avser överlåta eller förvärva aktier. Jan Sandström för en argumentation kring frågan i *Hembud och lösningsrätt*. Han anser inte att ett ensidigt betonande av en restriktiv tolkning är önskvärt då det lätt kan bli fel på så sätt att ett eventuellt förnuftigt syfte med förbehållet förbises. Även om han får visst stöd för detta synsätt är han tillsammans med övrig doktrin överens om att en restriktiv tolkning bör tillämpas i det fallet att ett förbehåll tveklöst är oklart formulerat.³¹ Aktiebolagsutredningen förordade också att en ensidigt restriktiv tolkning bör tillämpas i allmänhet.³² Det förhållningssättet är också det som får stöd i praxis. I NJA 1981 s. 552 tillämpade HD den så kallade minimumregeln vid tolkningen av ett hembudsförbehåll i stadgarna hos en bostadsrättsförening. HD fann det rimligt att välja *”den minst långtgående förpliktelsen för hembjudaren”*.³³ En annan sak är att ABL redan stadgar för samtliga förbehåll, att om villkoren i bolagsordningen för ett övertagande, förköp eller inlösen ger en otillbörlig fördel eller nackdel, ska villkoren jämkas.³⁴ Det är också en annan sak, som redan nämnts, att bolagsverket vid registrering av bolagsordningar eller ändringar av sådana har till uppgift att kontrollera kraven på tydlighet.

²⁷ Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke*, s 35ff

²⁸ Lehrberg, *Avtalstolkning*, avsnitt 2-4 samt Samuelsson & Nerep, *Aktiebolagslagen – en lagkommentar* (Karnov) till 3 kap 1§

²⁹ Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke*, s 36

³⁰ Sandström, J, *Hembud och lösningsrätt* s 205

³¹ Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke*, s 37

³² SOU 1971:15 s 162

³³ NJA 1981 s. 552 (domskäl)

³⁴ ABL 4 kap 15, 24 och 34§

Av det anförda kan dras slutsatsen att uppenbart oklara förbehåll i regel tolkas restriktivt. Det är å andra sidan mer ovisst hur stark principen är vid mindre oklarheter och var brytpunkten går för övervägande tolkning i enlighet med ett objektiva och förnuftiga syfte.

2.2.2 Hembudsförbehåll

Hembudsförbehållet är det äldsta av de tre förbehållen och var det enda aktiebolagsrättsligt tillåtna före 2005-års ABL. Förbehållet förekommer i cirka 90 procent av de svenska aktiebolagen vilka först och främst är små och medelstora privata bolag. Visserligen är det möjligt för publika bolag att ta in ett hembudsförbehåll, men det är ofta opraktiskt eftersom en stor poäng med publika aktiebolag är att aktier enkelt ska omsättas. Självfallet kan hembudsförbehåll inte förekomma i bolagsordningar hos marknadsnoterade bolag.³⁵

Hembudsförbehåll innebär att vissa i bolagsordningen namngivna aktieägare, eller samtliga aktieägare, har rätt att lösa in aktierna från en person som nyss gjort ett aktieförvärv. Således tar inte förbehållet sikte på att motverka en överlåtelse, utan förbehållet består i rätten för etablerade ägare att lösa in aktierna från förvärvaren.³⁶ Lösningrätten infaller alltså efter att en överlåtelse redan skett och till skillnad från samtyckes- och förköpsförbehåll gäller hembudsförbehåll samtliga äganderättsövergångar och inte bara vid singularsuccession.³⁷

En styrka med hembudsförbehållet är just att det blir aktuellt efter att en överlåtelse ägt rum. De lösenberättigade ägarna vet då vem den nya ägaren är och kan informerat ta ställning till om de inom den föreskrivna tiden ska utnyttja sin lösenrätt. En svaghet å andra sidan är att ett utnyttjande av förbehållet medför kostnader både för bolaget och för den som aspirerar på att bli aktieägare.³⁸

2.2.2.1 Förfarandet

Förfarandet inleds med att den som förvärvar en aktie snarast därefter måste anmäla sitt förvärv till aktiebolagets styrelse. Rör det ett avstämningsbolag ska den centrala värdepapperscentralen meddela bolagets styrelse i samband med provandet om förvärvaren kan införas i aktieboken. Styrelsen ska i det fallet i sin tur underrätta förvärvaren om anmälningsskyldigheten.³⁹ Vid dödsfall där den avlidne innehar aktier som omfattas av hembudsförbehåll (vilket alltså enligt ovan kan vara tillämpligt på testamente, arv och bodelning), gäller inte anmälningsskyldighet omgående. Aktierna tillfaller nämligen i första skedet dödsboet och inte fören dödsboet skiftas anses en

³⁵ Samuelsson & Nerep, *Aktiebolagslagen – en lagkommentar* (Karnov) till 4 kap. 27§

³⁶ Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke* s 151

³⁷ Nerep & Samulesson, *Aktiebolagslagen – en lagkommentar* (Karnov) till 4 kap. 27§

³⁸ Hessius & Graner, *Överlåtelsebegränsningar för aktier*, s 14

³⁹ ABL 4 kap. 30§ 2st

övergång har skett som medför anmälningssplikt. Om dödsboet emellertid inte skiftas inom ett år från dödsfallet kan bolaget göra gällande hembudsförbehållet mot dödsboet.⁴⁰

Anmälan som lämnas till styrelsen ska innehålla uppgift om den ersättning som utgått för aktierna samt förvärvarens villkor för inlösen.⁴¹ Styrelsen ska notera dagen för när anmälan kom in och efter det se till att varje lösenberättigad person får meddelande om hembudet.⁴² Lösningsberättigade personer som sedan önskar utöva sin lösningsrätt ska meddela detta till styrelsen. Om ett sådant meddelande kommer in noterar styrelsen dagen för detta och kontrollerar att det inkommit inom föreskriven tid. Tidsfristen ska framgå av förbehållet men är minst en och högst två månader.⁴³

Om en lösensumma framställts är nästa steg att fastställa denna innan betalning kan erläggas i enlighet med den tid som anges i förbehållet. Detta infaller dock högst en månad från det att priset blivit bestämt.⁴⁴ Om den som förvärvat aktierna och den inlösenberättigade inte kommer överens om inlösenbeloppet, får den inlösenberättigade väcka talan inom den tid som anges för detta i förbehållet.⁴⁵

Inte fören allt är klart, tidsfristen har löpt ut och ingen inlösenberättigad har meddelat intresse, får förvärvaren införas i aktieboken. Under tiden har varken den som överlät aktierna eller förvärvaren rösträtt för dessa om annat inte angetts i bolagsordningen. Däremot har förvärvaren rätt till vinstutdelning och även till tecknandet av nya aktier, teckningsoptioner eller konvertibler som följer av företrädesrätt. Blir ett inlösenförfarande verkligt går emellertid dessa rättigheter över till den inlösenberättigade.⁴⁶

2.2.3 Förköpsförbehåll

Förköpsförbehåll blev ett tillåtet förbehåll i svenska bolagsordningar i och med 2005-års aktiebolagslag. Vid en internationell jämförelse kunde aktiebolagsutredningen konstatera att svensk rätt, även i jämförelse med rättsordningar som låg Sverige nära, var väl restriktivt avseende tillåtna förbehåll i bolagsordningen.⁴⁷ Förköpsförbehåll som trots allt ligger nära hembudsförbehållet i sin funktion var tillåtet i de flesta kringliggande länders rättsordningar. Dessutom kunde konstateras att förbehållet hade vissa fördelar i jämförelse med hembudsförbehåll, i synnerhet avseende

⁴⁰ ABL 4 kap. 29§ och Samulesson & Nerep, *Aktiebolagslagen – en lagkommentar* (Karnov) till 4 kap. 27§

⁴¹ ABL 4 kap. 30§

⁴² Samulesson & Nerep, *Aktiebolagslagen – en lagkommentar* (Karnov) till 4 kap. 27§

⁴³ ABL 4 kap. 30§

⁴⁴ ABL 4 kap. 28§

⁴⁵ ABL 4 kap. 33 §

⁴⁶ Hessuis och Graner, *Överlåtelsebegränsningar för aktier*, s 10

⁴⁷ Prop. 2004/05:85 s. 250

aktiernas röstningsregler under ett förköpsförfarande. Mot den bakgrunden beslutades att tillåta förköpsförbehåll i den svenska aktiebolagslagen.⁴⁸

Förköpsförbehåll innebär att en överlåtelse inte får äga rum före det att den eller de aktieägare som anges i bolagsordningen först erbjudits att köpa aktierna.⁴⁹ Till skillnad från ett hembudsförbehåll infaller rätten alltså innan en överlåtelse skett. På sätt och vis kan man därför påstå ett slags bakvänt hembudsförbehåll med den skillnaden att ansvaret för processen faller på överlåtaren och inte på förvärvaren.⁵⁰ Ett förköpsförbehåll kan också sägas vara prisrelaterat på så sätt att överlåtaren vänder sig till övriga aktieägare med ett erbjudande att förvärva ett visst antal aktier till ett visst pris.⁵¹ Motsatsen till prisrelaterat är personrelaterat vilket samtyckesklausulen kan sägas vara. I det fallet ska som framgår nedan bolaget avgöra huruvida en person kan godkännas som ny ägare. Viktigt att komma ihåg vad gäller förköpsförbehåll är emellertid att en överlåtare inte har rätt att erbjuda utomstående bättre villkor än en förköpsberättigad.

Förköp är ett förbehåll som endast kan förekomma i kupongbolag. Anledningen till att förbehållet inte kan förekomma i avstämningsbolag beror framförallt på att förbehållet inte är förenligt med ogiltighetsbestämmelsen i ABL 4 kap. 26 § i kombination med reglerna om värdepappershandel i LKF 6 kap.⁵²

2.2.3.1 Förfarandet

Förköpsförfarandet inleds genom att den aktieägare som avser överlåta aktier anmäler detta till bolagets styrelse. Det är endast aktier som omfattas av förköpsförbehåll enligt bolagsordningen som måste anmälas. Som indirekt framgått gäller också anmälningsskyldigheten (förbehållet) endast sådana aktier som övergår via singularsuccession och inte universalsuccession.⁵³

Likt ett hembudsförfarande ska anmälan innehålla villkoren som i detta fall aktieägaren ställer för ett förköp. Har villkor satts upp i bolagsordningen ska dessa överensstämma med aktieägarens villkor. Stämmer inte villkoren överens äger de villkor som framgår av bolagsordningen företräde.⁵⁴ Bolagets styrelse ska notera när anmälan inkommit samt datumet för detta i aktieboken innan den meddelar samtliga aktieägare som är förköpsberättigade om förköpserbjudandet.⁵⁵

En aktieägare som önskar utöva sin rätt till förköp enligt givet erbjudande meddelar detta tillbaka till styrelsen, som antecknar detta samt datumet för

⁴⁸ Prop. 2004/05:85 s. 260 f

⁴⁹ Här omfattas endast singularfång

⁵⁰ Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke*, s 15 f

⁵¹ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt*, s 145

⁵² Samulesson & Nerep, *Aktiebolagslagen – en lagkommentar* (Karnov) till 4 kap. 18§

⁵³ Samulesson & Nerep, *Aktiebolagslagen – en lagkommentar* (Karnov) till 4 kap. 18§

⁵⁴ ABL 4 kap. 20§ 1st

⁵⁵ ABL 4 kap. 20 § 3st

meddelandet i aktieboken.⁵⁶ Precis som i hembudsförfarandet gäller tidsfrister. Tidsfristen för den som överväger att utnyttja sin förköpsrätt ska framgå av bolagsordningen, men är minst en och högst två månader.⁵⁷

Köpesumman för förköpet bestäms när tidsfristen löpt ut och ska sedan betalas inom den tid som framgår i förbehållet, vilket är som mest en månad från det att köpesumman bestämts.⁵⁸ I händelse av tvist att någon vill väcka talan om rätt till förköp eller om villkor i detta, ska de ske inom den tid som framgår av förbehållet. Talefristen är emellertid minst en och högst två månader från det att intresseanmälan gjorts.⁵⁹ Om en förköpsrätt inte utnyttjas har aktieägaren rätt att överlåta aktierna till vem som helst inom sex månader från betalnings- eller anmälningstidens utgång.⁶⁰ Därefter måste en ny anmälan göras om aktierna inte överlåtits. Viktigt att notera är att om förköpsrätten inte utnyttjas får den överlåtande aktieägaren inte ge en utomstående köpare förmånligare villkor än de som ställdes i förköpsvillkoren.⁶¹ På så vis stängs en möjlighet för överlåtaren att gynna utomstående aspiranter i relation till förköpsberättigade aktieägare.

2.2.4 Samtyckesförbehåll

Samtyckesförbehåll godkändes likt förköpsförbehåll för upptagande i svenska bolagsordningar i och med 2005-års ABL. Anledningarna var i grunden desamma som för förköpsförbehåll, vilka redogjorts för ovan.

Innebörden av samtyckesförbehåll är att en aktieägare endast får överlåta aktier med bolagets samtycke. Likt förköpsförbehållet infaller rätten till samtycke alltså före en överlåtelse äger rum. Bolaget, som antingen företräds av bolagsstämman eller styrelsen, måste därmed inom en viss tid ta ställning till samtycke. Samtyckesbeslutet kan inte delegeras till annat organ eller person.⁶²

Vid sidan av hembudsförbehållet anses samtyckesförbehållet främst fylla en viktig funktion för mindre bolag. Men till skillnad från både hembudsförbehåll och förköpsförbehåll behövs inte i bolagsordningen anges vilken eller vilka aktieägare som har förtur till aktierna.

Precis som gäller avseende förköpsförbehåll, kan samtyckesförbehåll endast komma ifråga för kupongbolag.⁶³

⁵⁶ ABL 4 kap. 21 §

⁵⁷ ABL 4 kap. 19§ 1st 5p

⁵⁸ ABL 4 kap. 19§ 1st 7p

⁵⁹ ABL 4 kap. 19§ 1st 6p och 4 kap. 21§

⁶⁰ Samulesson & Nerep, *Aktiebolagslagen – en lagkommentar* (Karnov) till 4 kap. 18§

⁶¹ Samulesson & Nerep, *Aktiebolagslagen – en lagkommentar* (Karnov) till 4 kap. 18§

⁶² Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke*, s 74

⁶³ Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke*, s 75

2.2.4.1 Förfarandet

Förfarandet liknar i stora delar förköpsförfarandet. Den som önskar överlåta aktier måste skicka en anmälan till bolagets styrelse i vilken det ska framgå vem den tilltänkte förvärvaren är. I det fall ansökan innehåller en önskan från överlåtaren att bolaget vid nekat samtycke ska anvisa en annan övertagare, är bolaget skyldigt att göra det. I det fallet ska också villkoren för en överlåtelse framgå av anmälan.⁶⁴

I linje med hembuds- och förköpsförfarande ska bolaget meddela beslut om samtycke inom den tid som stipuleras i bolagsordningen. Tiden kan sträcka sig lite längre än vad som är möjligt än i övriga förfarandena då beslut ska meddelas inom minst en men högst tre månader.⁶⁵

I det fallet att bolaget beslutar att vägra samtycke ska beslutet motiveras. I anslutning till motiveringen, om överlåtaren begärt att få annan beredd förvärvare anvisad, ska denne anvisas. Underlåter bolaget att anvisa en sådan övertagare trots begäran, får samtycke inte vägras.⁶⁶ Ett bolag ska också anses ha lämna samtycke om bolaget inte lämnar ett beslut inom den föreskrivna tidsfristen.

Likt förköpsförfarandet gäller ett meddelat samtycke från bolagets sida i sex månader. Efter den tiden måste alltså överlåtaren göra en ny anmälan till bolaget om aktierna inte ännu överlåtit. Ett meddelat samtycke gäller också endast avseende en särskilt angiven övertagare. Önskas aktierna överlåtas till en annan förvärvare, krävs en ny anmälan.⁶⁷

Talan mot ett bolags beslut om samtycke får väckas inom den tid som framgår av bolagsordningen, vilken är minst en och max två månader från det att bolaget avsände beslut. Om tvist inte ska avgöras av skiljemän i enlighet med bolagsordningen, får tvisten avgöras i allmän domstol.⁶⁸

⁶⁴ ABL 4 kap. 11§

⁶⁵ ABL 4 kap. 9§ 1st 5p

⁶⁶ ABL 4 kap. 12§

⁶⁷ ABL 4 kap. 16§

⁶⁸ ABL 4 kap. 13 och 14§

3 Aktieägaravtal

I kapitlet behandlas möjligheterna för aktieägare att i svensk rätt göra gällande överlåtelsebegränsningar i avtal. Därmed behandlas framförallt villkoren för överlåtelsebegränsningar, de rättsverkningar avtalen får samt gränserna för ogiltighet. Kapitlet behandlar också frågor om aktieägaravtalets syfte samt relationen till bolagsordningen.

Termen aktieägaravtal saknar en legaldefinition och är därför inget begrepp som förekommer i lagtext. I praktiken återfinns avtalen under en rad olika benämningar.⁶⁹ Olika auktoriteter har emellertid gett sin definition på vad som utgör ett aktieägaravtal. En välformulerad sådan ger Kransmark och Roos:

*“ett 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”.*⁷⁰

3.1 Varför aktieägaravtal?

Betraktar man ett bolag som ett nät av kontrakt⁷¹ kan man konstatera att bolagsordningen i grund och botten är det centrala bolagskontraktet. Emellertid vittnar just den stora förekomsten av aktieägaravtal om att bolagsordningen inte förmår att tillgodose aktieägarnas styrningsintressen.⁷² Som redan framgått beror det på att lagen sätter gränser för bolagsordningen, det vill säga gränser för vad som får regleras i den och ges aktiebolagsrättslig verkan.

Aktieägaravtal sluts framförallt i aktiebolag med mindre ägarkretsar. Förklaringen är att det i sådana bolag ofta finns ägare med ett direkt engagemang i verksamheten, samt att de uppenbart finns stora praktiska hinder för aktieägaravtal i större bolag med stor ägarkrets.⁷³ Emellertid ska noteras att det till och med i noterade bolag förekommer aktieägaravtal i relativt stor omfattning. En gjord studie av noterade bolag mellan åren 1991-1998 visade att aktieägaravtal förekom i drygt 22 procent av bolagen.⁷⁴

Alla intressen som inte kan regleras i bolagsordningen, såsom exempelvis en mängd överlåtelsebegränsningar, blir därför föremål för reglering i aktieägaravtal. Med anledning av den gällande, förvisso i vissa avseenden

⁶⁹ Se exempelvis Stattin och Svernlöv, *Introduktion till aktieägaravtal* s 13

⁷⁰ Kransmark & Roos, *Aktieägaravtal*, s. 5

⁷¹ Jfr eng. ”A nexus of contracts”

⁷² Lindskog, *Aktieägaravtal – kommentarer med anledning av en avhandling*, s 265

⁷³ Stattin, *Om aktieägaravtal*, s 100

⁷⁴ Arvidsson, *Aktieägaravtal – Särskilt om besluts och överlåtelsebindningar*, s 13

oklara, separationen mellan avtalsrätt – aktiebolagsrätt blir aktieägaravtalet med sin komplimenterande funktion mycket viktig i svensk rätt.

3.2 Styrkor och svagheter med aktieägaravtal

I svensk rätt spelar aktieägaravtal ofta en större roll än i andra rättsordningar. Påståendet grundar sig i det faktum att flera rättsordningar inte upprätthåller en strikt skiljelinje mellan aktiebolagsrätt och avtalsrätt. Inom många rättsordningar kan aktieägaravtal därför reglera förhållanden som i Sverige är att betrakta som bolagsrättsliga inre förhållanden (mer om detta längre fram).⁷⁵ Givet den svenska autonomiföreställningen och rätten i övrigt är en fråga vad det finns för fördelar respektive nackdelar med att reglera överlåtelsebindningar i ett aktieägaravtal jämfört med i en bolagsordning.

En första uppenbar fördel med aktieägaravtal är avtalsfriheten. Till skillnad från bolagsordningen ligger aktieägaravtal öppet för att som utgångspunkt kunna omfatta vilka överlåtelsebegränsningar som helst. Därmed inte sagt att vilka utformningar som helst blir giltiga eller kommer få verkningar.

En annan fördel med aktieägaravtalet är möjligheten till diskretion och hemlighållande. En bolagsordning är som bekant offentlig och kan sökas hos bolagsverket. Aktieägaravtalet å andra sidan kan hemlighållas av aktieägarna och på så sätt begränsa såväl borgenärers som andra utomstående intressenters insyn. Även andra aktieägare än de som är parter såväl som bolagsorgan kan hållas ovetande om ett aktieägaravtals existens. På så vis kan olika ägargrupper inom bolaget med olika intressen samverka kring bolaget utan att andra ägargrupper vet om det. Detta gäller inte minst vad avser överlåtelser av aktier. Motiven till att inte ”skylta” med överlåtelsebegränsningar i en bolagsordning kan alltså vara flera.

Ytterligare en fördel med aktieägaravtal kan vara proceduren för att genomdriva en ändring. Ett avtal kan lätt ersättas av ett nytt eller ändras av de kontraktsslutande aktieägarna precis som vilket avtal som helst. En bolagsordning å andra sidan kan endast ändras genom ett stämmobeslut som fattats i behörig ordning med uppfyllande av röstnings- och majoritetskrav etc.

Den främsta nackdelen med aktieägaravtal är utan tvekan de begränsade rättsverkningarna. Det är också en nackdel, eller möjligen en fördel i vissa fall, med oklarheten kring vad som resulterar i rättsverkningar. Rättsläget är nämligen på flera håll oklart. Om detta handlar nästa avsnitt.

⁷⁵ Arvidsson, *Aktieägaravtal – Särskilt om besluts och överlåtelsebindningar*, s 26.

3.3 Aktieägaravtalets rättsverkningar

De mest kontroversiella frågorna kring aktieägaravtal handlar om dess rättsverkningar. Som redan framgått står det klart att aktieägaravtal inte har obegränsade rättsverkningar, men vad gäller egentligen?

3.3.1 Rättsverkningar mot bolaget

En starkt rådande uppfattning är att aktieägaravtal obligationsrättsligt binder parterna som skrivit under, men saknar verkan mot bolaget.⁷⁶

Med fokus på just rättsverkningar mot bolaget har sagts att den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen innebär att avtal utan lagstöd aldrig får aktiebolagsrättsliga verkningar.⁷⁷ Det hör till aktieägaravtalets ”ABC” och stöd för regeln finns i både förarbeten och praxis.⁷⁸ Även doktrinen är i stort sett enig.⁷⁹ Principen innebär således att ett aktieägaravtal inte kan begränsa förhållanden som är aktiebolagsrättsliga. Som exempel kan nämnas att ett avtal aldrig kan bestämma hur ett bolagsorgan i framtiden ska besluta i en viss fråga.⁸⁰

Om doktrin är enig om att avtal utan lagstöd aldrig kan få aktiebolagsrättsliga verkningar, råder det å andra sidan delade meningar om vad som avses med just aktiebolagsrättsliga verkningar.⁸¹ Frågan går hand i hand med problematiken om vad som egentligen utgör aktiebolagsrätt.

3.3.1.1 Vad är aktiebolagsrättsliga rättsverkningar?

Arvidsson är av uppfattningen att bestämmelser rörande förhållanden som inte har eller får konsekvenser för aktiebolaget som person, rimligen inte ska anses vara aktiebolagsrättsliga. Han talar om aktiebolagets inre rättsförhållanden som skiljelinje. På den grunden anser Arvidsson exempelvis att principen om fri överlåtbarhet av aktier är en avtalsrättslig princip. Skiljelinjen är intressant med fokus ställt på överlåtelsebegränsningar eftersom överlåtelsebegränsningar rör just ett förhållande aktieägare emellan. Författaren uppfattar att det finns stöd för Arvidssons synsätt också på andra håll i doktrin. Hellner⁸² samt Bergström och Samuelsson⁸³ har framfört resonemang som går ut på samma sak. De

⁷⁶ Johansson, *Nilas svensk associationsrätt*, s 309 f

⁷⁷ Arvidsson, *Aktieägaravtal – Särskilt om besluts och överlåtelsebindningar* s 277. Det ska dock noteras att det finns ett fåtal lagbestämmelser som erkänner att aktieägaravtal ges aktiebolagsrättslig verkan. Exempelvis avtal om koncerndefinition (ABL 1 kap 11§).

⁷⁸ Arvidsson, *Aktieägaravtal – Särskilt om besluts och överlåtelsebindningar*, s 277

⁷⁹ Se exempelvis HD:s konstaterande under punkt 8 i NJA 2011 s. 429. Noteras kan emellertid att Moberg faktiskt har en avvikande mening (*Aktieägaravtalens aktiebolagsrättsliga verkan*, s. 244 ff

⁸⁰ Stattin & Svernlöv, *Introduktion till aktieägaravtal*, sid 25

⁸¹ Se Andersson m.fl., *Aktiebolagslagen -En kommentar del II* s 22:3, Niklas Arvidsson, *Aktieägaravtal- Särskilt om besluts och överlåtelsebindningar* s 19 f. och s 116 ff., samt Nerep, *Aktiebolagsrättslig verkan av aktieägaravtal*, s 355 ff

⁸² Hellner, *Aktiebolagsrätt och avtalsrätt*, s 268 ff

⁸³ Bergström & Samuelsson, *Aktiebolagets grundproblem*, s 163

senare rättsvetarna använder inte samma begreppsbildning eftersom de talar om avtalsgenombrott eller uttrycker att aktieägaravtalet borde få aktiebolagsrättslig verkan, men de talar om samma konsekvenser. Bergström och Samuelsson föreslår exempelvis att kontrollarrangemang aktieägare emellan borde ges aktiebolagsrättslig verkan om samtliga aktieägare har skrivit under avtalet och saken inte påverkar tredje man.⁸⁴

Så sent som i juni 2011 avgjorde HD ett rättsfall, NJA 2011 s. 429, där domstolen berör just frågan om aktieägaravtalets möjlighet att få aktiebolagsrättslig verkan.

3.3.1.1.1 NJA 2011 s. 429

Målet rörde en tvångsinlösenprocess. Frågan var om svaranden hade rätt att lösa in en aktie i enlighet med ABL 22 kap trots att det fanns ett aktieägaravtal som talade emot en sådan rätt. HD fastställde hovrättens domslut till svarandens fördel och förklarade att 22 kap om tvångsinlösen inte är av sådan karaktär att avtal därom kan ges aktiebolagsrättslig verkan. Reglerna i 22 kap är inte av flexibel karaktär, bestämmelserna går inte att reglera i bolagsordningen och anses också ha nyttiga syften som talar för att de bör vara tvingande.

Vad som är intressant med fallet är hur HD resonerar kring vad som är aktiebolagsrättsliga verkningar. HD konstaterar i linje med Arvidsson att uttrycket aktiebolagsrättsliga verkningar för tanken till att avse verkningar för bolaget som person eller dess organ. Men mot bakgrund av lagstiftarens resonemang vid tillkomsten av nya ABL menar domstolen att det är svårt att förstå lagstiftaren på annat sätt än att allt som regleras i ABL ska anses vara aktiebolagsrättsligt.

Mot dessa ambivalenta konstateranden poängterar HD sedan att det finns en mängd regler i ABL som ställts upp enbart i aktieägarnas intressen. I svensk rätt gäller också den så kallade SAS-principen. Den innebär att aktieägare kan avvika från regler som är uppställda enbart i deras intresse under förutsättning att alla aktieägare är med på det, samt att samtycke lämnas för en viss handling vid viss tidpunkt. Så länge lagens regler således endast syftar till att skydda aktieägare, menar lagstiftaren att det är rimligt att dessa får reglera sina förhållanden som de önskar.

Domens nyckelsats är emellertid:

”Lagstiftarens avsikt synes alltså ha varit att låta aktiebolagslagens bestämmelser avgöra huruvida avtal som berör frågor som regleras i aktiebolagslagen kan få någon aktiebolagsrättslig verkan.”⁸⁵

Hur detta ska förstås är inte uppenbart eftersom det kan tolkas på åtminstone två olika sätt. Rättsfallet har också inom doktrinen tolkats på två olika sätt

⁸⁴ Bergström & Samuelsson, *Aktiebolagets grundproblem*, s 164

⁸⁵ NJA 2011 s 429 (domskäl)

(mer om detta längre fram). Att HD inte uttalar sig mer klart är för den nyfikne något irriterande, men det kan mycket väl vara avsiktligt. En dom som inte är mycket väl genomtänkt skulle kunna få svåröverskådliga konsekvenser. Noteras kan också att Lindskog, som generellt får betraktas vara den skickligaste bolagsrättaren bland de för tiden sittande justitieråden, inte deltog i avgörandet.⁸⁶

3.3.1.2 NJA 2011 s 429 och överlåtelsebegränsningar

Intressant är vad NJA 2011 s 429 kan säga om överlåtelsebegränsningar i aktieägaravtal. HD lämnar i enlighet med den citerade nyckelsatsen frågan delvis öppen. Antingen kan man förstå domen som att hela ABL är av aktiebolagsrättslig natur och att alla avtal som därför korsar ABL ska förklaras verkningslösa. Eller så kan man tolka domen så att bestämmelserna i ABL måste ses ur ett teleologiskt sammanhang, där den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen begränsas i enlighet med Arvidssons ståndpunkt.

Nerep tycks förespråka det första alternativet. Han argumenterar för att principen borde ges betydelsen att det inte genom avtal ska vara möjligt att åsidosätta en skyldighet eller rättighet som följer av ABL.⁸⁷ En bestämmelses placering i ABL ska således automatiskt innebära att den är aktiebolagsrättslig. Av rättsfallets domskäl är det också möjligt att tolka HD på just så sätt. HD skriver nämligen i domskälen apropå propositionen⁸⁸ till 2005-års ABL att:

*”Det är svårt att förstå detta uttalande på något annat sätt än att lagstiftarens uppfattning är att det som regleras i aktiebolagslagen är av aktiebolagsrättslig natur.”*⁸⁹

Även Danelius och Ericson⁹⁰ ansluter sig till att tolka domen på så vis.⁹¹

Arvidsson är av en annan åsikt som redan beskrivits, nämligen att skiljelinjen måste gå vid det som rör aktiebolagets inre rättsförhållanden. Han tolkar också domen i enlighet med det förhållningssättet. I JT 2011/12, *Högsta domstolen och den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen*, kommenterar Arvidsson utfallet och förklarar varför en separationsprincip som spänner över hela ABL är orimlig och knappast kan vara HD:s inställning.

*“Med tanke på aktiebolagslagens omfångsrika och över tiden varierande regelmängd skulle en expansion av detta slag [separationsprincipen spänner över hela ABL] få oöverskådliga konsekvenser för en mängd högst olika, och i det konkreta målet överhuvudtaget inte aktuella, rättsfrågor.”*⁹²

⁸⁶ NJA 2011 s 429 (justitieråd)

⁸⁷ Nerep, *Nordisk Tidsskrift för Selskabsret* 2011 s 107

⁸⁸ Prop. 2004/05:85 s 251

⁸⁹ NJA 2011 s 429 (domskäl)

⁹⁰ Johan Danelius och Johannes Ericson är advokater från advokatbyrån Hamilton och agerade ombud för minoritetsaktieägaren, den förlorande parten i målet.

⁹¹ Danelius och Ericson, *Tvångsinlösen av aktier och aktieägaravtal*, s 863f

⁹² Arvidsson, *Högsta domstolen och den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen*, s 54

Vid sidan av en inkoherent begreppsbestämning talar han om konsekvenserna en tolkning i enlighet med Nereps synsätt skulle medföra. Ett exempel är att aktieägare aldrig skulle kunna friskriva eller begränsa varandras skadeståndsansvar med anledning av parternas företagna handlingar i egenskap av styrelseledamöter (inom ramen för en skadeståndstalan enligt ABL 29 kap). Ett annat exempel är att principen kategoriskt skulle förhindra hänsyn till avtalsavstående vad gäller tvister enligt ABL 4 kap. 33§ om inlösen enligt hembudsförbehåll i bolagsordningen.

Att domen kan förstås i enlighet med Arvidssons är alltså också fullt möjligt. Han förstår istället domen som ett utfall av hänsynstagande till nyttiga ändamål, men som beroende av vilka bestämmelser som berörs skulle kunna få ett helt annat utfall:

”Att döma av de avgörande domskälen anser Högsta domstolen att frågor av detta slag bör avgöras från typfall till typfall genom konkreta ändamålsorienterade bedömningar. Därigenom möjliggörs att utgången tillåts variera, beroende framförallt på syftet med de konkreta regler som avtalen kolliderar med. Jag delar i allt väsentligt denna uppfattning.”⁹³

Författaren ansluter sig till att också förstå domen på detta vis. Konsekvenserna av att betrakta alla ABL:s bestämmelser, utan hänsyn till ursprung eller syfte, som aktiebolagsrättsliga verkar strida mot både logik och konsekvens.

Med det gjorda ställningstagandet blir det sedan intressant att konstatera att bestämmelser om aktieöverlåtelse faktiskt är annorlunda från bestämmelser om inlösen. Överlåtelsebegränsningar kan till att börja med i viss omfattning regleras i bolagsordningen. Men framförallt ur ändamålssynpunkt måste det vara svårare att kategorisera överlåtelsebegränsningar som verkningslösa jämfört med inlösenbestämmelser. Visserligen är ABL 22 kap uppställt för att i första hand skydda aktieägarna. Men 22 kap vilar också på viktiga allmännyttiga syften. Reglerna är framförallt till för att möjliggöra och förenkla för fusion- och fissionsförfaranden. Utan tvingande regler på området vore institutet om tvångsinlösen hotat. Mot det huvudsakliga syftet med ABL 22 kap står egentligen inte heller något annat intresse av tyngd.⁹⁴ Med anledning av intressenas karaktär borde alltså inlösenregler vara tvingande. I sådana banor har lagstiftaren resonerat vilket medfört att en reglering i bolagsordningen avseende tvångsinlösen inte kan komma ifråga. Än mindre kan ett avtal erkännas rättsverkningsfullt.

Vad gäller överlåtelsebegränsningar å sin sida står ett allmänt och skyddsvärt intresse och trycker mot de intressen som representeras genom principen om fri överlåtbarhet av aktier. Det handlar om aktieägarnas

⁹³ Arvidsson, *Högsta domstolen och den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen*, s 59.

⁹⁴ Därmed inte sagt att enskilda intressen så som exempelvis minoritetsaktieägares inställning till att bli ”exproprierade”, alltid är positiva.

styrningsintresse. Som redan framgått kan styrningsintressen, en ägarkrets sammansättning, vara förutsättningar för att en verksamhet överhuvudtaget ska existera.

Skulle då ett HD-avgörande se annorlunda ut om avtalet gällde överlåtelsebegränsningar istället för inlösenbestämmelser? Klart är i alla fall att mer talar för ett särskiljande av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen i det fallet. Men än så länge finns inget exempel på att så skett.

3.3.2 Rättsverkningar mellan aktieägare

Den generella utgångspunkten är som redan framgått, att aktieägaravtal binder obligationsrättsligt de aktieägare som skrivit under.⁹⁵ Det innebär att överlåtelsebegränsningar blir bindande mellan parterna även om de är mer omfattande än vad som är accepterat i en bolagsordning. En aktieägare som bryter mot ett aktieägaravtal riskerar att bli skadeståndsskyldig eller eventuellt få betala vite om en sådan bestämmelse finns.⁹⁶ Men har överlåtelsen inte skett i strid med bolagsordningen, har förvärvaren ändå gjort ett giltigt förvärv och kan kräva sitt namns införande i aktiebokens ägarregister.⁹⁷

Det finns emellertid undantag till avtalets bindande verkan mellan parterna. Först och främst underkastas aktieägaravtal allmänna avtalsrättsliga regler och därmed avtalsrättsliga ogiltighetsgrunder. Om ett aktieägaravtal eller en del av det är oskäligt gentemot en aktieägare kan 36§ AvtL bli tillämplig. Med hänsyn till avgränsningsskäl ska inte göras någon djupare studie av paragrafens tillämpning, men ett par exempel där den sannolikt skulle tillämpas bör ändå ges.⁹⁸ En överlåtelsebegränsning som är en förbudsklausul och förbjuder aktieägarna att på något vis för alltid överlåta sina aktier, kommer säkerligen förklaras oskälig vid en prövning.⁹⁹ Oskälighet riskeras också i fall då styrkeförhållanden mellan bundna parter anses orimliga i proportion till åtagandena enligt avtalet.¹⁰⁰

En fråga är vad som gäller när ett aktieägaravtal går stick i stäv med en bolagsordning och resulterar i att en aktieägare inte ges valet att handla i enlighet med båda. Vid en aktieförsäljning kan exempelvis en bolagsordning stipulera en viss överlåtelsebegränsning, medan ett aktieägaravtal påbjuder en annan. Att aktieöverlåtaren måste följa det aktiebolagsrättsliga förbehållet verkar uppenbart. I annat fall kan

⁹⁵ Se exempelvis Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt*, s 82f

⁹⁶ I aktieägaravtal för parter som saknar ett hedersmannaförtroende sinsemellan är det ofta viktigt med en vitesklausul. Avtalet kan annars verka relativt tandlöst och som bekant är det alltid svårt att fastställa storleken på en skada i en skadeståndstalan.

⁹⁷ Notera att detta påståendet går helt på kant med vad som är författarens slutsats i avsnittet innan.

⁹⁸ För en fördjupad studie av 36§ AvtL hänvisas exempelvis till Adlercreutz och Gorton, *Avtalsrätt I*, 13:e upplagan 2011, s 309 ff.

⁹⁹ Kansmark och Roos, *Aktieägaravtal*, s 82

¹⁰⁰ Adlercreutz och Gorton, *Avtalsrätt I*, s 309

överlåtelsen lätt klandras, förklaras ogiltig och resultera i att köparen vägras införande i aktieboken. Men frågan är om aktieöverlåtaren samtidigt kan hållas ansvarig för avtalsbrott? Möjligen skulle konstateras att avtalet i och för sig är bindande och att avtalsbrott skett, men några svidande följder borde det knappast bli tal om. Att rättsläget är sådant talar exempelvis resonemangen i NJA 1972 s 29 för. Samma sak borde gälla om andra tvingande bestämmelser ur annan lag kolliderar med ett aktieägaravtal. Om exempelvis reglerna om budplikt i lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) innebär att budplikt utlöses, har en aktieägare eventuellt inget val.¹⁰¹

Sammanfattningsvis kan konstateras att även om aktieägaravtal inte ännu erkänts någon direkt aktiebolagsrättslig verkan så kan de ha stor aktiebolagsrättslig genomslagskraft. I det fall konsekvenserna av att begå avtalsbrott blir svidande, handlar aktieägarna i regel efter avtalet oavsett dess aktiebolagsrättsliga maktlöshet.¹⁰²

3.3.3 Rättsverkningar mot tredje man

En fundamental avtalsrättslig princip, åtminstone i svensk rätt, är att avtal aldrig binder andra än kontrakterande parter. Det gäller även här och en tredjeman kan därför i utgångsläget inte bli bunden av ett aktieägaravtal.

Ett problem är emellertid hur man löser att nytillkomna ägare omfattas av ett befintligt aktieägaravtal. I praktiken förekommer två lösningar. Den första lösningen är att man i aktieägaravtalet tar in en klausul som stadgar att den som förvärvar aktier ska omfattas av aktieägaravtalet. Den som har grundläggande kunskaper i avtalsrätt förstår emellertid mot bakgrund av som nyss sagts att det inte är en bra lösning. En förvärvare kan vägra att skriva under ett avtal och omfattas inte automatiskt när denne inte skrivit under. Har förvärvaren redan förvärvat aktierna har denne rätt att införas som ägare i aktieboken och övriga aktieägare kan då bara förlita sig på den nytillkomnes goda vilja att skriva under.¹⁰³

Den andra lösningen är att i avtalet ta in en klausul som riktar sig mot överlåtaren och stadgar att denne inte har rätt att överlåta sina aktier utan att se till att förvärvaren skriver under avtalet. Denna lösning får anses vara bättre, men kärnan i problemet kvarstår eftersom ett förvärv i strid mot avtalet fortfarande inte innebär ett ogiltigt förvärv i aktiebolagsrättslig mening. För att tillföra säkerhet är det oftast inte en dålig idé att förena överlåtarens skyldighet med ett avskräckande vite.¹⁰⁴

En helt annan sak är frågan huruvida en förvärvare i ond tro, det vill säga en förvärvare som känner till en överlåtelsebegränsning, blir bunden av

¹⁰¹ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* s 31

¹⁰² Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* s 31

¹⁰³ Stattin & Svernlöv, *Introduktion till aktieägaravtal*, s 52ff

¹⁰⁴ Stattin & Svernlöv, *Introduktion till aktieägaravtal*, s 53

aktieägaravtalet när denne förvärvar aktier utan hänsyn till avtalet. Även om doktrin pekar åt ett visst håll, är rättsläget alltså oklart. Kansmark och Roos samt Sandström menar att en ondtröende förvärvare blir bunden av aktieägaravtalet om han kände till det vid sitt förvärv.¹⁰⁵ Det betyder motsatsvis att en godtröende förvärvare inte blir bunden av avtalet. Sjöman tillhör dem som är mer skeptiska. Han menar att aktieägaravtalets verkan mot tredjeman i fallet inte fått tillräckligt stöd i praxis, att det finns motsägelser i resonemanget och att det därför inte går att säga något om rättsläget.¹⁰⁶

3.4 Om tolkningen av överlåtelsebegränsningar i aktieägaravtal

Hur överlåtelsebegränsningar i en bolagsordning ska tolkas har behandlats i avsnitt 2.2.1. I detta avsnitt berörs vilken inverkan en bolagsordning och aktiebolagsrättsliga normer kan ha på tolkningen av överlåtelsebegränsningar i aktieägaravtal.

Vid bestämmandet av ett aktieägaravtals innehåll är utgångspunkten att avtalet naturligtvis går före bolagsordningen. Vid en tolkning är därför partsviljan i första hand och avtalets ordalydelse i andra hand det mest centrala.¹⁰⁷ Men att bolagsordningen trots allt har inverkan på ett aktieägaravtals tolkning verkar å andra sidan uppenbart. Både när en bolagsordning och ett aktieägaravtal är anpassade och kompletterar varandra, såväl som när de går stick i stäv, är det nästan omöjligt att inte titta på texterna gemensamt. I det fall en avtalsbestämmelse saknar visst innehåll och är i behov av utfyllnad är det med allra största sannolikhet aktiebolagsrättsliga normer eller bolagsordningsbestämmelser som kommer utgöra den huvudsakliga källan.¹⁰⁸ Hellner uttrycker exempelvis att de aktiebolagsrättsliga normerna smittar av sig på den obligationsrättsliga bedömningen.¹⁰⁹ I den meningen kan man tveklöst påstå att bestämmelser i ett aktieägaravtal mycket väl kan tolkas i ljuset av aktiebolagsrättsliga normer.

Vid en prövning huruvida en överlåtelsebegränsning i ett aktieägaravtal ska anses oskälig i enlighet med 36§ AvtL utgör förmodligen en stark referensram för ogiltighetsbestämmelsen just bolagsordningen och vad som är aktiebolagsrättsligt tillåtet i en sådan.¹¹⁰

¹⁰⁵ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal* s 30 och Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* s 82

¹⁰⁶ Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke* s 56

¹⁰⁷ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* s 164 ff

¹⁰⁸ Arvidsson, *Aktieägaravtalet och dess rättsverkningar*, s 53

¹⁰⁹ Hellner, *Aktiebolagsrätt och avtalsrätt*, s 268 ff

¹¹⁰ Arvidsson, *Aktieägaravtalet och dess rättsverkningar*, s 59

3.5 Aktieägaravtal som enkelt bolag

En sak att känna till om aktieägaravtal är att de generellt uppfyller kraven för att utgöra enkla bolag. Att så är fallet är doktrinen tämligen enig om.¹¹¹ Det finns även rättspraxis som styrker saken.¹¹² Det bör kanske noteras att Christina Ramberg visserligen inte anser att aktieägaravtal utgör enkla bolag. Hon anser inte heller att HBL är tillämplig eller att den lagen ens kan tillämpas analogt.¹¹³

Om man emellertid likt författaren accepterar att aktieägaravtal i regel utgör enkla bolag är HBL tillämplig. Det innebär till att börja med att HBL gäller subsidiärt i frågor som aktieägaravtalet inte reglerat, men lagen innehåller också en del indispositiva bestämmelser. Särskilt centrala regler är därför de tvingande reglerna om uppsägning av enkla bolag i HBL 2 kap 24§ och 4 kap 7§ samt ”annan viktig grund för uppsägning” i 2 kap 25§.¹¹⁴

För att ett enkelt bolag ska vara för handen krävs att (i) fysiska eller juridiska personer avtalat om viss samverkan. (ii) Samverkan ska ske för ett gemensamt ändamål och det ska finnas (iii) en förpliktelse att verka för ändamålet. Slutligen (iv) ska utbytet för samverkan inte kunna ske på ett sätt som är typiskt för en förening. Med det menas i princip att parterna inte ska kunna lämna associationen eller nya tillkomma utan att associationsavtalet ändras.¹¹⁵ Kort sagt kan konstateras att villkoren tämligen enkelt uppfylls.

3.5.1 De tvingande reglernas karaktär

På grund av de tvingande reglerna för uppsägning vill inte sällan kontraktsslutande aktieägare att aktieägaravtalet inte ska utgöra ett enkelt bolag. Av den anledningen förekommer inte sällan skrivningar i aktieägaravtal i stil med:

*”Detta avtal utgör inte ett enkelt bolag” eller ”Lagen om handelsbolag och enkla bolag är inte tillämpligt på detta avtal”.*¹¹⁶

Ett sådant stadgande är inte giltigt i sig. Det kan visserligen få betydelse vid en avtalstolkning, men den legala definitionen av vad som utgör ett enkelt bolag likväl som HBL:s tvingande regler kan inte avtalas bort. Det är logiskt. Om de kontraktsslutande parterna således inte vill att HBL ska bli tillämplig måste avtalet utformas på så vis att ett minst ett av de ovan återgivna rekvisiten inte uppfylls. Det kan vara en svår uppgift utan att en väsentlig poäng med avtalet förloras. En möjlig väg emellertid, vilket knappast är ett alternativ i alla fall, är att utforma avtalet på så vis att

¹¹¹ Se exempelvis Nial, *Om handelsbolag och enkla bolag*, s 75, Stattin, *Om aktieägaravtal*, s.100 och Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal* s 35

¹¹² NJA 1942 s 627

¹¹³ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* s 24

¹¹⁴ Stattin, *Om aktieägaravtal*, s 110

¹¹⁵ Fagerlund, *Aktieägaravtal och bolagslagen*, s 752

¹¹⁶ Fagerlund, *Aktieägaravtal och bolagslagen*, s 754

kriteriet om gemensamt ändamål inte uppfylls. Om olika aktieägare har olika förpliktelser och rättigheter enligt avtalet, vid sidan av konstaterandet att intressena för aktiebolaget skiljer sig i sådan grad att ändamålet för avtalet inte kan sägas vara gemensamt, kan man tänka sig att aktieägaravtalet får status som vilket annat avtal som helst.¹¹⁷ Här ska emellertid kommas ihåg att vinsten med att undvika HBL eventuellt inte är så värst stor. Vad avser avtalstid och uppsägningsregler riskerar alltför långtgående avtal oavsett att förklaras oskäligen, ytterst i enlighet med 36 § AvtL.

3.5.2 Avtalstid och uppsägning

Förutsatt att aktieägaravtalet uppfyller villkoren för enkelt bolag får det enligt HBL löpa på bestämd eller obestämd tid. Löper avtalet på obestämd tid kan det sägas upp av en kontraktsbunden aktieägare när denne så önskar med sex månaders uppsägningstid.¹¹⁸ Det kan tilläggas att uppsägningstiden visserligen är dispositiv och därför kan avtalas till att gälla både längre och kortare tid än sex månader. Emellertid, eftersom det rör sig om uppsägningstid måste tiden per definition ha ett rimligt slut för att slippa äventyr om jämkning. Christina Ramberg som alltså inte anser att aktieägaravtal utgör enkla bolag, för visserligen ett resonemang kring vad som är skäligen uppsägningstid. Hon lutar sig mot NJA 2009 s 672¹¹⁹ och räknar upp vad hon tror är relevanta omständigheter vid bestämmandet av skäligen uppsägningstid. Hon kommer dock inte till några egentliga slutsatser.¹²⁰ Varken praxis eller doktrin hintar i övrigt om rimliga eller accepterade tider.

Löper aktieägaravtalet på bestämd tid gäller i utgångsläget den avtalade tiden, såvida inte HBL 2 kap 25§ kan tillämpas, det vill säga uppsägning på annan viktig grund. Det råder inte klar enighet, men övervägande del av doktrin talar för att en avtalad bestämd tid inte kan vara hur lång som helst. En bestämd tid som anses lång men likväl giltig enligt flera rättsvetare är 20 år.¹²¹ En klausul som stadgar att avtalet gäller för alltid eller aldrig kan sägas upp löper stor risk att antingen jämkas eller tolkas till att löpa på obestämd tid. Frågan är alltså återigen vad som utgör godkänd och rimlig tid, och än en gång är praxis obefintlig.

När en bestämd och lång tid önskas i ett avtal, vilket är oftast är fallet när aktieägarna vill försäkra sig mot överraskande uppsägningar, är det viktigt att hålla pennan rätt i hand vid utformningen. Om klausulen är oklart formulerad ligger det nära till hands för en domstol att tolka avtalstiden som

¹¹⁷ Stattin, *Om aktieägaravtal* s 110 f

¹¹⁸ ABL 2 kap 24 §

¹¹⁹ Fallet rörde bland annat vad som utgjorde skäligen uppsägningstid i ett återförsäljaravtal. Ramberg överför HD:s resonemang på ett aktieägaravtal och kommer då fram till enligt henne sex relevanta omständigheter

¹²⁰ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* s 147 ff

¹²¹ Se exempelvis Stattin & Svernlöv, *Introduktion till aktieägaravtal*, s 58

obestämd.¹²² Ett förslag på en formulering med avsikt att uppnå flera perioder av bestämd tid och samtidigt undvika oskälighet, ges av Stattin och Svernlöv:

*”Detta avtal gäller för tio år och prolongeras därefter i på varandra följande perioder om tre år om det inte sägs upp senast ett år före avtalstidens utgång.”*¹²³

Det kan å andra sidan konstateras att ett avtal också kan anses tidsbestämt utan att en sådan bestämmelse finns. Det gäller om det kan styrkas att det varit underförstått bland de kontraktsslutande att avtalet inte gällde tillsvidare och därmed kunde sägas upp utan vidare.¹²⁴

Slutligen ska sägas något om uppsägning på annan viktig grund, vilket alltså är en tvingande regel i 2 kap 25§ HBL. Vad som utgör viktig grund framgår inte. I 1895-års bolagslag anges emellertid att det kan handla om bristande lojalitet mot bolaget och mot parterna, samt väsentliga förändringar av förutsättningar etc. Eftersom en inte längre gällande lag från 1800-talet är vanskelig att luta sig mot är det vanligt att man i aktieägaravtal anger exempel på vad som utgör viktig grund. Sådana exempel kan få betydelse i en domstol då en viss grund ska beaktas och avgöras som viktig eller inte.¹²⁵

3.6 Kringgåenden av överlåtelsebegränsningar

Det händer att aktieägare som är bundna av överlåtelsebegränsningar, antingen genom bolagsordningen eller aktieägaravtal, försöker komma runt begränsningarna. Det kan ofta ske genom att aktierna visserligen inte formellt överlåts till annan, men att samtliga rättigheter som knyter an till aktierna de facto överlåts genom ett separat avtal. På så sätt kan utdelning, rösträtt och andra rättigheter tillfalla och utövas via ett bulvanförhållande. Att ett sådant arrangemang tar plats kan vara mycket svårt att upptäcka eller styrka i en rättstvist. Men i det fall det går att styrka kan aktieägaravtal innehålla sanktioner av olika slag. Inte sällan kan det exempelvis utlösa en utköpsrätt hos övriga aktieägare att lösa in bulvanens aktier.¹²⁶ Om sådana bestämmelser saknas i ett aktieägaravtal är det emellertid svårt för övriga aktieägare att angripa bulvanen. I enlighet med separationsprinciperna är det som bekant en helt annan sak att det finns ett splittringsförbud som inte erkänner sådana arrangemang inom ramen för aktiebolagsrätten.

Ett annat exempel på ett kringgående är om aktieägaren är en juridisk person som visserligen inte överlåter aktier, men som låter överlåta kontrollen eller ägandet av sig självt. För att motverka även sådana arrangemang görs klokt att i låta aktieägaravtalet sanktionera beteendet.¹²⁷

¹²² Se exempelvis NJA 1956 s 62

¹²³ Stattin & Svernlöv, *Introduktion till aktieägaravtal*, s 58

¹²⁴ Se NJA 1961 s 642 och NJA 1992 s 439

¹²⁵ Stattin & Svernlöv, *Introduktion till aktieägaravtal*, s 58

¹²⁶ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* s 105 ff

¹²⁷ Ofta regleras den typen av händelser i så kallade ”change of control-klausuler”.

4 Engelsk rätt

I kapitlet redogörs för den engelska rätten med fokus på relevanta problemformuleringar. Därför ska behandlas principen om fri överlåtbarhet av aktier, engelsk aktiebolagsrätt och aktieägaravtal samt dess inbördes relation.

4.1 Aktiebolagsrättsliga utgångspunkter

4.1.1 Om fri överlåtbarhet av aktier

Precis som i Sverige har man i England¹²⁸ endast en aktiebolagslag (*Companies Act*) vilken omfattar samtliga aktiebolag, privata såväl som publika. Skiljelinjen mellan de två bolagskategorierna dras ur svenskt perspektiv på ett likvärdigt sätt och reglerna för kapitalansamling är motsvarande.¹²⁹ På så vis utgör England ett särskilt intressant jämförelseobjekt för svensk del.

Sedan lång tid har principen om aktiers fria överlåtbarhet varit en grundsten också i engelsk aktiebolagsrätt.¹³⁰ Utgångspunkten är att aktier är fritt överlåtbara vad gäller samtliga typer av fång och överlåtelser, så länge reglerna i *The Stock Transfer Act* efterlevs.¹³¹ I den lagen föreskrivs regler och tillhandahålls standardformulär för aktieöverlåtelser.

4.1.1.1 Om förbehåll

Trots principen om fri överlåtbarhet finns inga hinder att i *The Articles of Association* (AoA), motsvarande bolagsordningen, ta in i princip vilka överlåtelsebegränsningar som helst. Det innebär att en styrelse kan vägra en överlåtelseregistrering på vilken grund som helst under förutsättning att den återges i AoA.¹³² Motsatsvis förstås att styrelsen per automatik inte kan neka en överlåtelse i avsaknad av stadgat förbehåll. Att ett förbehåll krävs för nekande av en aspirerande aktieägare fastställdes så tidigt som 1868 i målet *Smith Knight & Co v. Weston's*. Intressant är emellertid att ett skönsmässigt samtyckesförbehåll för styrelsen får intas som förbehåll, och blir då fullt gällande. Faktum är att i 1948-års CA föreskrevs att samtliga privata aktiebolag skulle inta en sådan förbehållsbestämmelse i AoA.¹³³ Regeln togs visserligen bort i och med 1980-års CA, men flera bolag har valt att behålla förbehållet som numera är frivilligt.¹³⁴

¹²⁸ Med England avses i första hand England och Wales även om mycket lagstiftning är tillämplig även utanför just den jurisdiktionen.

¹²⁹ Hessius och Graner, *Överlåtelsebegränsningar för aktier*, s 17

¹³⁰ Se exempelvis *Smith Knight & Co., Weston's Case*, Re 1868

¹³¹ Sec. 182, CA 1985

¹³² Hessius och Graner, *Överlåtelsebegränsningar för aktier*, s 17

¹³³ Sec. 28, CA 1948

¹³⁴ Hessius och Graner, *Överlåtelsebegränsningar för aktier*, s 18

Om ett förbehåll stadgar att styrelsen har rätt att skönsmässigt neka en aktieägare utan motivering, kan som utgångspunkt ett sådant beslut inte bli föremål för domstolsprövning. Enda möjligheten till en prövning är om det kan påvisas att styrelsen agerat i ond tro, det vill säga inte grundat sitt beslut med hänsyn till bolaget.

Vill en styrelse tillämpa en överlåtelsebegränsning måste den utöva rätten aktivt. Om ett beslut därför tagits men inte meddelats den sökande inom två månader från anmälan, har den sökande rätt till skadestånd. Har beslut inte fattats överhuvudtaget inom två månader kan den sökande inte nekas registrering och ett förvärv måste godkännas.¹³⁵

Intressant i sammanhanget blir hur man ändrar en bolagsordning. Reglerna för detta återfinns i CA och stadgar att det fordras en *special resolution* från aktieägarna. Det handlar om ett särskilt beslut till vilket det är knutet särskilda procedurregler. Reglerna skiljer sig i vissa delar mellan privata och publika aktiebolag där processen för publika bolag inte oväntat är mer komplicerad. Men för att en *special resolution* (ändring av bolagsordningen) ska gå igenom krävs generellt att tre fjärdedelar av aktieägarna röstar för en ändring. Det är dock tillåtet att i bolagsordningen stadga ett krav på högre röstmajoritet än så.¹³⁶

Poängen med att inta ett förbehåll i AoA istället för i ett aktieägaravtal, är att en överlåtelse i strid med AoA blir ”*invalid by law*”.¹³⁷ Det motsvarar aktiebolagsrättslig ogiltighet i svensk rätt och innebär att en förvärvare inte gjort ett giltigt förvärv. Vad avser aktieägaravtal kan en överlåtelse i strid med ett sådant också bli ”*invalid by law*” under vissa omständigheter, men inte nödvändigtvis.¹³⁸ Mer om det följer i avsnitt 4.3.

Slutligen ska nämnas vad som är tämligen självklart även i engelsk rätt, nämligen utgångspunkten att överlåtelseförbehåll inte kan komma ifråga i noterade aktiebolag vars aktier är upptagna till offentlig handel.¹³⁹

4.1.2 Kort om Companies Act

The Companies Act (CA) är den centrala normsamlingen och kan jämföras med svenska ABL. Reglerna som bygger på en mängd olika *common law*-principer är både tvingande och obligatoriska till sin karaktär. Vad avser ägarnas styrningsintressen lämnar lagen emellertid stora friheter till aktieägarna att obehindrat reglera sina mellanhavanden genom AoA och eventuella aktieägaravtal.¹⁴⁰

¹³⁵ Hessius och Graner, *Överlåtelsebegränsningar för aktier*, s 18

¹³⁶ CA 2006 s 283 (special resolution definition)

¹³⁷ Cadman, *Shareholders' Agreements*, s 63

¹³⁸ *Ibid*

¹³⁹ Se exempelvis UKLA:s ”*Listing Rules*”

¹⁴⁰ Cadman, *Shareholders' Agreements*, s 2

4.1.3 Om Articles of association

I engelsk rätt har aktiebolagets konstitution traditionellt utgjorts av *The Memorandum of Association* (MoA), AoA, och där sådana finns, aktieägaravtal. MoA, vilket motsvarar stiftelseurkunden i svensk rätt betraktas sedan 1 oktober 2009 inte längre som en del av aktiebolagets konstitution. Det gör den inte eftersom MoA inte längre innehåller några bestämmelser av obligatorisk karaktär som kan begränsa aktieägarnas styrningsintresse. Idag är MoA:s enda funktion att tjäna som en registreringshandling vid registreringen av ett nytt aktiebolag.¹⁴¹ De enda konstitutionella reglerna vid sidan av eventuella aktieägaravtal är därför AoA, var syfte definierats av Cadman:

*The Articles of association are a creation of company law and are the primary means by which a company governs its internal management and administrative affairs.*¹⁴²

Intressant med definitionen är inte att bolagsordningen kan konstateras aktiebolagsrättslig, utan att den först och främst existerar för att reglera bolagets inre rättsförhållanden.

I England tillämpas sedan 1865 en standardiserad AoA som idag kallas *Model Articles*¹⁴³ (MA). Den är tillämplig för privata såväl som publika aktiebolag och tillämpas i den mån man inte gör avsteg från den. Man kan därför säga att MA är en bolagsordning som tillämpas subsidiärt.¹⁴⁴

Det finns många fördelar med en standardiserad och subsidiär regeluppsättning. Det är inte bara smidigt och enkelt att bilda ett aktiebolag, bestämmelserna blir också lätta att känna till. Kan en jurist eller revisor exempelvis konstatera att det rör sig om ett orört MA-bolag, känner denne genast till alla relevanta bestämmelser i bolagsordningen.

I övrigt intar engelsk rätt en mycket liberal hållning vad avser AoA där de obligatoriska bestämmelserna är lästräknade. Stiftarna är fria att inta i princip vilka bestämmelser som helst. Hur detta kommer till uttryck vad avser överlåtelsebegränsningar har redan redogjorts för i avsnitt 4.1.1.1.

4.1.3.1 Om verkan av Articles of association

*The provisions (...) and articles, when registered, bind the company and its members to the same extent as if they respectively had been signed and sealed by each member.*¹⁴⁵

Ovan citerad uppfattning är mycket gammal och återfinns idag i Section 14(1) i CA. Det är alltså klart att AoA binder samtliga aktieägare på så sätt att handlingen inte behöver godkännas av nytilkomna ägare. Men stadgandet ledde vid tillkomsten till stora konflikter inom doktrinen om

¹⁴¹ Se exempelvis UK Companies House (www.companieshouse.gov.uk)

¹⁴² Cadman, *Shareholders' Agreements*, s 41

¹⁴³ För *Table A*

¹⁴⁴ Cadman, *Shareholders' Agreements* s 41

¹⁴⁵ CA Sec 14(1)

huruvida bestämmelserna endast var bindande aktieägare emellan, eller om det också var bindande mellan aktieägare och bolaget. Svaret på frågan framkom i *Quin & Axtens Ltd v. Salmon (1909) A.C. 442*, där *House of Lords* fastslog att AoA i utgångsläget är bindande i samtliga fall, det vill säga mellan bolaget och dess aktieägare, mellan aktieägarna och bolaget samt aktieägarna emellan.

4.1.3.2 Om tolkningen av Articles of association

Eftersom AoA utgör aktiebolagets konstitution betraktas det inte som vilket avtal som helst. Bestämmelserna kan inte förklaras ogiltiga med hänvisning till vanliga avtalsrättsliga ogiltighetsgrunder så som *misrepresentation* (ung. ojämlika förhållanden) eller *undue influence* (ung. otillbörlig påverkan). Inte heller kan en bestämmelse åsidosättas med hänvisning till *misstake* (ung. förklaringsmisstag). Detta faktum medför att det har satts höga krav på tydlighet i utformningen av bestämmelserna. Kravet gäller i synnerhet vad avser överlåtelsebegränsningar, eftersom grundprincipen är fri överlåtbarhet. Cadman skriver:

*Provisions in the articles restricting the right to transfer shares are construed strictly by the courts because shares are, prima facie, freely transferable.*¹⁴⁶

Han fortsätter:

*”Practitioners should be especially careful when drafting articles of association to ensure that the necessary rights and obligations are enshrined expressly and unambiguously.”*¹⁴⁷

Oklart formulerade bestämmelser tolkas med andra ord restriktivt. Att så är fallet framgår klart av exempelvis *Bratton Seymour Service Co Ltd v. Oxborough (1992) B.C.L.C. 693* och av *Towcester Racecourse Co Ltd v. Racecourse Association Ltd (2002) E.W.H.C. 2141*.

4.1.4 Model Articles och överlåtelsebegränsningar

Visserligen finns det engelska aktiebolag som inte ändrar eller kompletterar MA utan accepterar den subsidiära regleringen. Men allt som oftast görs avsteg i större eller mindre omfattning. Vissa ändringar och tillägg är vanligare än andra, och med fokus på aktiers överlåtbarhet som regleras i MA artiklarna 23-28 ska detta undersökas närmare.

Den enda egentliga överlåtelsebegränsningen som tillhandahålls i MA är artikel 24. Av den framgår att styrelsen kan neka en överlåtelse om aktierna inte fullt betalats, om bolaget har en panträtt i aktierna eller om en överlåtelse inte kan styrkas. Men i övrigt ställer inte MA upp några överlåtelsebegränsningar. Av den anledningen kompletteras artikel 24 inte

¹⁴⁶ Cadman, *Shareholders' Agreements*, s 65

¹⁴⁷ Cadman, *Shareholders' Agreements*, s 46

sällan. Det absolut mest förekommande är intagandet av en godtycklig samtyckesklausul vilken redogjorts för under avsnitt 4.1.1.¹⁴⁸ Oftast kompletteras en samtyckesklausul också med en förköpsklausul (*pre-emption right*).¹⁴⁹

Väldigt viktigt vad gäller förköpsklausulen, om en sådan intas, är hur den utformas. Den bör nämligen utformas så att den omfattar dels det faktiska ägandet av aktierna (*the legal title*), men också rättigheterna som knyts till aktierna (*beneficial and voting interests*). Om en förköpsklausul inte utformas på så sätt finns inga hinder för att genom separata avtal¹⁵⁰ överlåta rättigheterna men inte aktierna.¹⁵¹ Till skillnad från i Sverige finns ingen separationsprincip eller ett splittringsförbud varför handlingen blir giltig i såväl aktiebolagsrättsligt som i avtalsrättsligt hänseende. Emellertid kan det i England precis som i Sverige därför bli nödvändigt med ”*Change of control-klausuler*” för de fallen att kontrollen över aktierna överlåts indirekt.

Ett annat vanligt avsteg från MA rör överlåtelsebegränsningar för olika aktieserier. Likt i Sverige kan det finnas, i synnerhet vad gäller publika bolag, olika aktieserier. För att attrahera externt kapital är det inte sällan så att aktiebolagets grundare, styrelseledamöter, VD och andra aktieägare med särskilt inflytande i bolaget äger aktier i en särskild aktiserie. Till den serien är ofta knutet fler och mer betungande överlåtelsebegränsningar än till övriga serier. Anledningen är givetvis att visa för minoritetsägare och potentiella investerare att de inflytelserika aktieägarna är seriösa med sitt bolagsengagemang. Till skillnad från övriga kan de inte utan vidare överlåta sitt innehav.¹⁵²

4.2 Aktieägaravtal

4.2.1 Varför behövs aktieägaravtal i England?

Trots att bolagsordningsfriheten nästan är obegränsad i England kan konstateras en stor förekomst av aktieägaravtal som komplement till AoA. Det gäller i synnerhet för mindre privata aktiebolag i vilka aktieägaravtal är mycket vanligt. Men hur kommer det sig att aktieägaravtal är nödvändiga när bolagsordningsfriheten är så stor?

Först kan konstateras att det i utgångsläget, precis som i Sverige, är två olika rättsområden som styr respektive institut. Aktieägaravtal styrs liksom i Sverige av avtalsrätten och binder i som huvudregel inga andra än de kontraktsslutande. AoA å andra sidan styrs av ett aktiebolagsrättsligt

¹⁴⁸ Cadman, *Shareholders' Agreements*, s 63

¹⁴⁹ Hessius och Graner, *Överlåtelsebegränsningar för aktier*, s 18

¹⁵⁰ Inklusiv muntliga avtal

¹⁵¹ *Safeguard Industrial Investments Ltd v. National Westminster Bank Ltd (1982) 1 All ER 449*

¹⁵² Cadman, *Shareholders' Agreements*, s 58

regelverk och binder alltid samtliga aktieägare. Det finns därför flera olika faktorer som styr varför vissa bindningar är mer passande att reglera i ett aktieägaravtal än i AoA och vice versa. Ett par exempel där en reglering i aktieägaravtal är mer passande är:

i) Bestämmelser som endast rör aktieägarna och inte har något med bolagets inre rättsförhållanden att göra.¹⁵³

ii) Bestämmelser som är till för att skydda minoritetsägare. Som framgått krävs en hög röstmajoritet för att driva igenom en *special resolution* om ändring av AoA. Genom ett aktieägaravtal å andra sidan kan majoritetsägare bevilja och minoritetsägare kräva hur långtgående skydd som helst. Exempelvis kan det handla om mer betungande överlåtelsebegränsningar för majoritetsaktieägarna.¹⁵⁴

iii) Bestämmelser som binder bolaget vid särskilda skyldigheter och rättigheter som bolaget annars inte skulle vara bundet av. I England till skillnad från Sverige är det nämligen vanligt och oproblemiskt att bolaget blir part i aktieägaravtalet. Ett exempel på en bestämmelse som skulle bli ogiltig i AoA (i enlighet med CA) är en bestämmelse som utser en viss person till styrelseledamot eller VD på livstid. Genom ett aktieägaravtal å andra sidan är en sådan överenskommelse fullt möjlig och obligationsrättsligt giltig.¹⁵⁵

iv) Bestämmelser som önskas omfattas av sekretess. Likt i Sverige är AoA ett dokument som är öppet för allmänheten till skillnad från aktieägaravtalet.¹⁵⁶

4.2.2 Om aktieägaravtalets verkan

För att studera aktieägaravtalens verkan i engelsk rätt delas frågan med fördel ner i tre delfrågor: (i) avtalets verkan som en del av bolagets konstitution, (ii) avtalets verkan mellan aktieägarna, och (iii) avtalets verkan mot bolaget.

4.2.2.1 Verkan som en del av aktiebolagets konstitution

Om samtliga aktieägare accepterar ett aktieägaravtal, formellt eller informellt, betraktas det som om att en *resolution* gått igenom. Det innebär att avtalet får status som en del av bolagets konstitution. Principen har slagits fast i en rad olika rättsfall.¹⁵⁷ På så vis får avtalet också verkan som aktiebolagets konstitution, det vill säga det får samma status som AoA. En

¹⁵³ Cadman, *Shareholders' Agreement*, s 12 ff

¹⁵⁴ Ibid, s 12 ff

¹⁵⁵ Ibid, s 12 ff

¹⁵⁶ Ibid, s 12 ff

¹⁵⁷ Se exempelvis *Re George Newman & Co* (1895) 1 Ch 674, *Parker and Cooper Ltd v. Reading* (1926) Ch 975 och *Re Pearce Duff & Co Ltd* (1960) 3 All E.R. 222

nytillkommen aktieägare blir då bunden av aktieägaravtalet utan att acceptera det. Kravet emellertid är att ett sådant aktieägaravtal, för att få konstitutionsstatus, måste registreras hos *The Registrar of Companies*¹⁵⁸. Om så inte sker kan aktiebolaget bötfällas, men en utebliven registrering påverkar inte giltigheten av avtalet.¹⁵⁹ Avtalet är nämligen alltid obligationsrättsligt bindande för de parter som skrivit under. Skillnaden blir att det inte går att hävda ett tillägg eller ändring av bolagets konstitution fören det att avtalet registrerats. En nytillkommen aktieägare blir alltså just i ett sådant läge inte bunden av avtalet, om denne inte själv skrivit under.¹⁶⁰

4.2.2.2 Verkan mellan aktieägare

Utgångsläget är att aktieägaravtal är obligationsrättsligt bindande för de parter som skrivit under. Om samtliga aktieägare skrivit under avtalet och detta har registrerats hos *The Registrar of Companies*, får som framgått avtalet en annan status.¹⁶¹ Men var går gränsen för vad aktieägare kan avtala om med bindande verkan?

Aktieägaravtal utan konstitutionsstatus lyder under engelsk avtalsrätt. Det innebär precis som i svensk rätt att avtalet har att beakta avtalsrättsliga ogiltighetsgrunder¹⁶². Det är vidare självklart att det inte heller är möjligt att bli bunden av ett avtal som direkt reglerar olagliga handlingar.¹⁶³

4.2.2.3 Verkan mot bolaget

I olika omfattning delegeras alltid befogenheter i enlighet med bolagskonstitutionen från aktieägarna till styrelsen. Om aktieägarna därför avtalar om befogenheter som delegerats till styrelsen, blir dessa bestämmelser oförbindande för bolaget. Till detta finns å andra sidan ett stort undantag, nämligen i det fallet att bolaget självt är part i aktieägaravtalet. Är aktiebolaget själv part, blir det nämligen bundet som vilken aktieägare som helst.¹⁶⁴

Aktieägaravtal kan med andra ord ha verkan mot aktiebolaget. Men det finns gränser. De inre rättsförhållandena (*statutory rights*) kan endast ändras eller begränsas i den mån CA tillåter och samtliga aktieägare ställer sig bakom detta genom en ändring av bolagskonstitutionen.¹⁶⁵ Men vid sidan av den typen av bestämmelser har reglerna i AoA och aktieägaravtalet en likvärdig status. Vilka regler som får företräde vid konflikt är inte heller självklart. Cadman förespråkar, såvida inget annat stadgas, att AoA principiellt har företräde. Emellertid får nästan alltid aktieägaravtalens

¹⁵⁸ Motsvarar i flera avseenden Bolagsverkets funktion

¹⁵⁹ CA Sec. 380(4) (c) och Sec. 380(5)

¹⁶⁰ Cadman, *Shareholders' Agreements*, s 4

¹⁶¹ Ibid s 8

¹⁶² Dessa återges framförallt i *Unfair Contract Terms Act 1977*

¹⁶³ Cadman, *Shareholders' agreements*, s 8

¹⁶⁴ Ibid s 8

¹⁶⁵ Se avsnitt 4.1.2

regler företräde eftersom det så ofta stadgas i avtalen. Idén är nämligen att AoA utgör den subsidiära basen av regler medan aktieägaravtalsbestämmelserna uttrycker de särskilda intressena aktieägarna har.¹⁶⁶

4.2.3 Om uppsägning av aktieägaravtal

Eftersom ett aktieägaravtal i England precis som i Sverige kan sägas upp under olika förutsättningar, finns det ett par viktiga saker att tänka på. Inte sällan aktiveras utköpsrätter eller liknande när en part vill träda ur ett aktieägaravtal. Men i avsaknad av utköpsrätter i aktieägaravtalet faller en utträdande person tillbaka på reglerna i AoA. Det är därför oavsett aktieägaravtalen mycket viktigt dels hur reglerna ser ut i AoA, dels om de aktieägare som inte träder ur avtalet har tillräcklig majoritet för att ändra bolagets konstitution och bestämmelserna i AoA.

¹⁶⁶ Cadman, *Shareholders' Agreements*, s 8-11

5 Fransk rätt

I kapitlet redogörs för den franska rätten på ett likvärdigt sätt som för den engelska. Med fokus på överlåtelsebegränsningar ska därför behandlas principen om fri överlåtbarhet av aktier, fransk aktiebolagsrätt och franska aktieägaravtal samt dess inbördes relation.

5.1 Aktiebolagsrättsliga utgångspunkter

5.1.1 Bolagsformer och fri överlåtbarhet av aktier

Frankrike är en klassisk *civil law*-stat och flertalet rättsprinciper avseende civil- och aktiebolagsrätt härleds inte oväntat ur *Code civil*. Ur den stora civilkoden kan också spåras grunden till principen om fri överlåtbarhet av aktier. Artikel 544 talar om rätten att disponera sin egendom:

*”La propriété est le droit de jouir et disposer des choses de la manière la plus absolue, pourvu qu'on n'en fasse pas un usage prohibé par les lois ou par les règlements.”*¹⁶⁷

Stadgandet gör klart att äganderätt medför full nyttjande- och förfoganderätt över egendomen, inom ramen för lagarna. Utöver den generella regeln preciseras sedan omfattningen av överlåtbarheten under reglerna för respektive bolagsform, det vill säga direkt i lag. C civ. ger den generella definitionen av vad som utgör ett bolag i artikel 1832¹⁶⁸, medan *Code de commerce* (C com.) reglerar och definierar de enskilda bolagsformerna. Det existerar sammantaget fyra olika bolagsformer som bygger på aktie- eller andelssystem i Frankrike. Dessa är (i) *société anonyme* (SA), (ii) *société par actions simplifiée* (SAS), (iii) *société à responsabilité limitée* (SARL) samt (iv) *société en commandite par action* (SCA). Den sistnämnda bolagsformen är synnerligen ovanlig och förekommer i ytterst begränsad omfattning varför den lämnas utanför denna studie.

5.1.2 Société anonyme och aktiers överlåtbarhet

SA är den bolagsform som bäst motsvarar ett svenskt AB. Institutet är en ren kapitalassociation (*société de capitaux*) och lämpar sig framförallt för större verksamheter med många aktieägare och relativt höga omsättningar. Det finns privata SA med ett minsta aktiekapital om 37 000 euro och

¹⁶⁷ C. civ. artikel 544

¹⁶⁸ C civ. artikel 1832: *”La société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par un contrat d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourra en résulter”*.

publika SA med ett aktiekapital om minst 225 000 euro.¹⁶⁹ Den primära skillnaden, förutom att endast publika SA kan komma ifråga för notering, är att endast publika SA får vända sig till allmänheten för kapitalanskaffning.¹⁷⁰

För att grunda ett SA krävs minst sju aktieägare varav minst en måste vara en fysisk person.¹⁷¹ Bolagsformen är sedan mycket strikt reglerad i lag. En stor del av strukturen kan konstateras vara given och lämnar mycket lite utrymme för aktieägarna att fritt reglera sina inbördes intressen.

Principen om fri överlåtbarhet av aktier vad avser SA kan utläsas ur två olika artiklar i C com. Artikel 228-10 som säger:

*”Les actions ne sont négociables qu’après l’immatriculation de la société au registre du commerce et des sociétés.”*¹⁷²

Det vill säga, aktier är inte överlåtbara fören efter det att bolaget registrerats i bolagsregistret. Artikel 228-23 stadgar sedan en rätt att i bolagsordningar för privata SA införa samtyckesklausuler.¹⁷³ Genom negativ tolkning utgör de båda bestämmelserna bevis för att principen om fri överlåtbarhet är strakt förankrad för SA. Inga förbehåll vid sidan av de stadgade är tillåtna.

I fransk rätt är som bekant praxis inte en officiell rättskälla. Ingen instans har rätt att utfärda prejudicerande domar. Men trots att lägre rättsinstanser inte är bundna att följa högre instanser, är avgörandena i regel konsekventa. Till viss del kan man därför luta sig mot tidigare avgöranden, och i en dom från kassationsdomstolen 1969¹⁷⁴ understryker domstolen den fria överlåtbarheten av aktier som en stark grundprincip.¹⁷⁵

5.1.2.1 Om förbehållen

Som konstaterats reglerar C com. möjligheterna att begränsa den fria överlåtbarheten. Men fram till 1966 fanns faktiskt överhuvudtaget ingen stadgad rätt att inta några förbehåll alls i bolagsordningen. Domstolarna hade emellertid konstaterat att det trots bolagsformens avsedda målgrupp kunde finnas anledning att skydda en ägarkrets sammansättning. I avsaknad av lagstöd erkände därför domstolarna i praktiken samtyckesklausuler i bolagsordningar även innan 1966-års då lagen kompletterades med artikel 228-23. I samband med kompletteringen erkändes också en inofficiell möjlighet att kombinera samtyckesklausulen med en förköpsklausul mellan aktieägare.¹⁷⁶

¹⁶⁹ SOU 1997:22 s 175

¹⁷⁰ Lefebvre, *Cessions de parts et actions*, s 29

¹⁷¹ C com. artikel L. 225-1

¹⁷² C com. artikel 228-10

¹⁷³ C. com artikel 228-23

¹⁷⁴ *Cour de cassation* är högsta instans i civilrättsliga mål.

¹⁷⁵ Cass. Com 1969, JCP G 1970, II 16197

¹⁷⁶ C com. artikel 228-10 och artikel 228-23 samt Philippe, *Droit commercial* s 386

Utöver den lagreglerade möjligheten om samtycke samt den oskrivna rätten om förköpsförbehåll, accepteras inga förbehåll i en bolagsordning. Särskilt intressant här är att principen inte stannar inom de aktiebolagsrättsliga väggarna. Ett slags separationsprincip existerar inte varför regleringen är tvingande också obligationsrättsligt. Ett aktieägaravtal som stadgar överlåtelsebegränsningar är därför ogiltigt och oförbindande mellan parterna.

5.1.2.1.1 Samtyckesförbehåll

Samtyckesförbehållet kommer inte ifråga vid överlåtelser mellan redan etablerade aktieägare, makar samt föräldrar och barn. Där är den fria överlåtbarheten fullkomlig.¹⁷⁷

Ofta är det bolagets styrelse eller övervakningskommitté som delegerats rätten att besluta om samtycke, men det kan också avgöras av bolagsstämman. Vilket organ som är behörigt ska framgå av klausulen.¹⁷⁸

Om ett samtyckesförbehåll finns och en aktieägare vill överlåta sina aktier måste denne anmäla ärendet till bolagets styrelse. Anmälan ska innehålla namnet på aktieägaren, vilka aktier som önskas överlåtas, samt en prisuppgift.¹⁷⁹ Samtycke till överlåtelse anses lämnat om den sökande inte lämnas negativt besked inom tre månader från anmälan eller ett positivt beslut meddelas.¹⁸⁰ Utgångspunkten är å andra sidan att ett negativt samtyckesbeslut inte behöver motiveras. Men om negativt beslut lämnas är bolagets styrelse inom den givna tidsramen skyldiga att presentera en annan aktieägare eller någon utomstående som är villig att förvärva aktierna.¹⁸¹ Om tvist skulle uppstå med anledning av den överlåtandes prisuppgift, ska priset för aktierna fastställas av handelsdomstolen med rättsprinciper från C civ. Det handlar i princip om en process för att fastställa aktiernas marknadsvärde.¹⁸²

En överlåtelse som sker utan beaktande av en bolagsordningsstadgad samtyckesklausul är ogiltig. Det innebär att en förvärvare inte kommer registreras som ägare samt att en eventuell genomförd tradition måste återgå.¹⁸³

5.1.2.1.2 Förköpsförbehåll

Som framgått är möjligheten till förköpsförbehåll okodifierad. Domstolarna etablerade emellertid en praxis sedan en dom från *Le Tribunal de grande*

¹⁷⁷ C com. artikel 228-23

¹⁷⁸ Philippe, *Droit commercial* s 380

¹⁷⁹ C com. artikel 228-24

¹⁸⁰ C com. artikel 228-24

¹⁸¹ C com. artikel 228-24 och Philippe, *Droit commercial* s 383

¹⁸² C com. artikel 228-24 och C civ. artikel 1834-4

¹⁸³ C com. artikel 228-23

instance 1977, Dijon.¹⁸⁴ Det var inte ett stort steg för domstolarna att faktiskt erkänna rätten till förköp eftersom en tillämpning av en samtyckesklausul i praktiken leder till samma resultat.¹⁸⁵ Men som läsaren förstår kan förköpsklausulen för syftets skull endast godkännas om de förköpsberättigade redan är etablerade aktieägare.¹⁸⁶

I övrigt motsvarar förköpsförfarandet i stort samma process som samtyckesförfarandet, varför det inte behöver upprepas.

5.1.3 Société par actions simplifiée och aktiers överlåtbarhet

När bolagsformen SAS instiftades 1994 var den förbehållen juridiska personer med ett aktiekapital om minst 1,5 miljoner Franc¹⁸⁷ för att nyttjas vid *Joint ventures*. Men sedan 1999 får även fysiska personer bilda och äga aktier i ett SAS. Idag är det även möjligt att vara ensam aktieägare till ett SAS.¹⁸⁸

Bolagsformen bygger i grunden på strukturen av ett SA, men den stora grundläggande skillnaden är att SAS både anses vara en kapital- och personassociation. Den är därför av betydligt enklare, friare och av mer flexibel karaktär än ett SA. Aktieägarna har stor frihet att reglera sina mellanhavanden genom bolagsordningen och den tvingande lagregleringen är betydligt mindre än vad som gäller för ett SA. Detta märks inte minst vad avser möjligheten att göra gällande överlåtelsebegränsningar.

Enligt artikel L. 227-13 och 14 i C com. och i viss domstolspraxis regleras möjligheterna att i bolagsordningen inta samtyckesklausuler, förköpsklausuler samt en förbudsklausul som kan gälla upp till tio år.¹⁸⁹ Men här är lagen å andra sidan uttömmande och kan så motsatsvis definiera gränserna för den fria överlåtbarheten.

5.1.3.1 Samtyckesförbehåll

Aktieägarna i ett SAS har som framgått möjlighet att inta en bestämmelse om samtyckesförbehåll i bolagsordningen. Det ska då anges vilka typer av överlåtelser som omfattas och likt för ett SA ska det framgå vilket bolagsorgan som är behörigt att fatta beslut. Omfattningen av klausulen kan begränsas till att endast avse vissa aktieägare eller en viss aktieserie.¹⁹⁰

¹⁸⁴ TGI, 8 mars 1977, Dijon: Recueil Dalloz 1977 s 482

¹⁸⁵ Philippe, *Droit commercial* s 386

¹⁸⁶ C com. artikel 228-23

¹⁸⁷ Utgör cirka 222 000 Euro

¹⁸⁸ Se kompletterande lag nr 99-587 från den 12 juli 1999

¹⁸⁹ C com. artikel L. 227-13 och 14

¹⁹⁰ C com. artikel 227-14

En överlåtelse som sker i strid med en bolagsordningsstadgad samtyckesklausul blir aktiebolagsrättsligt ogiltig.¹⁹¹

Vad avser samtyckesförfarandet i övrigt hänvisas till bestämmelserna för SA.¹⁹² Det innebär således en tidsfrist om tre månader, att uteblivet beslut är att anse som samtycke samt att vid nekat samtycke måste en annan villig förvärvare presenteras av bolagets styrelse.

5.1.3.2 Förförbehåll

Likt för SA saknas det lagstöd för intagandet av förförbehåll i bolagsordningen. Möjligheten, som går i linje med idén om bolagsformen, har istället blivit etablerad genom praxis.¹⁹³

Praxisen har satt upp krav för vad förbehållet måste omfatta. Det ska således anges vilka som är förförbehållsberättigade, vilka typer av överlåtelser som omfattas samt varje moment i förförbehållsförfarandet. Det ska också anges samtliga villkor så som tids- och prisvillkor. Om något villkor är oklart är det sannolikt att förbehållet tolkas till fördel för grundprincipen om fri överlåtbarhet. Om klausulen emellertid lever upp till kraven, kommer en överlåtelse i strid med förbehållet förklaras ogiltig.¹⁹⁴

5.1.3.3 Förbudsklausul

En förbudsklausul är onekligen ett mycket ingripande överlåtelseförbehåll om det ens är korrekt att tala om ett förbehåll. Överlåtelser är uppenbarligen förbjudna helt och hållet. Med anledning av den omfattande inskränkningen i den fria överlåtbarheten var klausulerna förbjudna i fransk rätt och är det fortfarande idag med undantag för bolagsformen SAS.

En förbudsbestämmelse är av uppenbara skäl ganska okomplicerad. Det som är centralt är löptiden, det vill säga hur länge klausulen gäller. Lagen ställer inga krav på vad klausulen måste omfatta, utan C com. artikel 227-13 säger endast att:

”Les statuts de la société peuvent prévoir l’inaliénabilité des actions pour une durée n’excédant pas dix ans.”¹⁹⁵

Det vill säga bolagsordningen får förbjuda överlåtelser av aktier för en tid som inte överskrider tio år. Tio år är således tidsgränsen och det måste också anges från vilken tid förbudet börjar gälla. Men en motivering för hur lång tid man väljer eller varför en förbudsklausul överhuvudtaget ska intas, är inte ett krav. Det står vidare helt fritt att låta klausulen endast omfatta vissa aktier, vissa aktieägare eller en viss andel av ägarnas aktieinnehav.¹⁹⁶

¹⁹¹ C com. artikel 227-15

¹⁹² C com. artikel 228-24

¹⁹³ Se exempelvis Cour d’appel à Paris 1990, 14 mars: Bull. Joly s 353

¹⁹⁴ Lefebvre, *Cessions de parts et actions*, s 40 f

¹⁹⁵ C com. artikel 227-13

¹⁹⁶ Lefebvre, *Cessions de parts et actions* s 42

En överlåtelse som sker i strid med en förbudsklausul är ogiltig.¹⁹⁷

5.1.4 Société à responsabilité limitée och aktiers överlåtbarhet

SARL är en mycket populär bolagsform, vilka det idag i Frankrike finns cirka 1,5 miljoner. Bolagsformen, ursprungligen en tysk uppfinning¹⁹⁸ är en hybrid av kapital- och personassociation. Man talar därför inte om aktier (*des actions*) utan om andelar (*des parts*). Bolagsformen lämpar sig för verksamheter med liten ägarkrets och familjebolag. Institutet karakteriseras på flera håll av personbolagstanken, inte minst vad gäller den fria överlåtbarheten. Överlåtbarheten varierar nämligen i hög grad beroende av vem förvärvaren är. I C com. artikel L. 223-13 kan utläsas:

*”Les parts sociales sont librement transmissibles par voie de succession ou en cas de liquidation de communauté de biens entre époux et librement cessibles entre conjoints et entre ascendants et descendants.”*¹⁹⁹

Det citerade stadgandet som alltså är tvingande lag, innebär att andelarna är fritt överlåtbara mellan delägare, mellan makar samt mellan föräldrar och barn. Utgångspunkten för den kategorin personer är således att övriga andelsägare eller någon annan inte kan hindra en överlåtelse. Vad gäller överlåtelser till utomstående emellertid, vilka är samtliga vid sidan av de uppräknade stadgas i C com. artikel 223-14:

*”Les parts sociales ne peuvent être cédées à des tiers étrangers à la société qu’avec le consentement de la majorité des associés représentant au moins la moitié des parts sociales, à moins que les statuts prévoient une majorité plus forte.”*²⁰⁰

Översatt innebär det att andelar endast får överlåtas till utomstående under förutsättning att minst hälften av delägarna samtycker till det. Kravet om hälften kan också skärpas till ett ännu högre krav på samtycke om en bestämmelse därom tas upp i bolagsordningen.

De citerade bestämmelserna ovan uppfattade *écontrario* definierar den fria överlåtbarheten av andelar i ett SARL.

5.1.4.1 Överlåtelser till utomstående

Som konstaterats är det ett tvingande lagkrav att åtminstone hälften av andelsägarna måste samtycka för att en överlåtelse till utomstående ska bli möjlig. Förbehållet motiveras med att skydda de små och ofta familjerelaterade ägarkretsarna som i regel är känsliga för ägarbyten. Å andra sidan har lagstiftaren insett att det vore olyckligt om en andelsägare

¹⁹⁷ C com. artikel 227-15

¹⁹⁸ ”Gesellschaft mit beschränkter Haftung” (GmbH)

¹⁹⁹ C com. artikel L. 223-13

²⁰⁰ C com. artikel 223-14

hamnar i situationen att denne vill avyttra sitt innehav men inte har någon möjlighet. Av den anledningen finns en bestämmelse i C com. 223-14, som vid en nekad överlåtelse tvingar övriga andelsägare att förvärva den nekades andelar.²⁰¹

I linje med grundprincipen för överlåtelser mellan delägare, makar och barn förstås att överlåtelser till utomstående endast kan avse singularfång. Förvärv genom arv och testamente omfattas således inte.²⁰²

5.1.4.2 Överlåtelser mellan delägare och inom familj

Överlåtelser mellan delägare är i utgångsläget fria och kräver inget samtycke från övriga delägare.²⁰³ Det är logiskt eftersom ingen främmande ägare tillkommer bolaget. Å andra sidan kan en intern överlåtelse rubba maktbalansen inom bolaget och eventuellt få oönskade konsekvenser. Av den anledningen lämnar lagen en möjlighet att i bolagsordningen trotsallt stadga ett samtyckesförbehåll även vid överlåtelser mellan delägare.²⁰⁴ Förbehållet ska då motsvara vad som gäller vid överlåtelser till utomstående.²⁰⁵

Överlåtelser mellan makar samt förälder och barn är också fria och kräver som huvudregel inget samtycke från övriga ägare. Det ligger i linje med idén bakom bolagsformen och det starka karaktärsdraget av *intuitus personae*. Eftersom det är en unik möjlighet att obehindrat kunna överlåta andelar mellan makar och mellan föräldrar och barn, är definition på vilka personer som omfattas av kategorin strikt. Exempelvis omfattas inte sambor.²⁰⁶ Slutligen tycks inte finnas någon regel utan undantag. Det finns nämligen en möjlighet att inta i bolagsordningen en samtyckesklausul som även omfattar makar, föräldrar och barn. En sådan klausul kan å andra sidan aldrig föreskriva ett högre majoritetskrav för samtycke än hälften av andelsägarna.²⁰⁷ Blir en överlåtelseansökan nekad är övriga delägare skyldiga att förvärva den nekades andelar eller presentera en annan förvärvare, om den nekade ägaren begär det.²⁰⁸

5.2 Aktieägaravtal

5.2.1 Aktieägaravtalets roll

I jämförelse med svensk och engelsk rätt spelar aktieägaravtalen (*pacte d'actionnaires* eller *convention d'actionnaires*) en betydligt mindre roll i

²⁰¹ C com. 223-14 samt Lefebvre, *Cessions de parts et actions*, s 40

²⁰² Ibid s 49

²⁰³ C com. artikel 223-13

²⁰⁴ C com. artikel 226-16

²⁰⁵ C com. artikel 226-16

²⁰⁶ C com. artikel 223-13

²⁰⁷ Philippe, *Droit commercial* s. 253

²⁰⁸ C com. artikel 223-14

Frankrike. Det följer naturligt av att den franska rätten till att börja med tillgodoser olika förhållanden och styrningsintressen med fler bolagsformer. Men framförallt är bolagsformerna detaljerat reglerade av ett tvingande och obligatoriskt regelverk som endast i undantagsfall tolererar att varken bolagsordning eller avtal går utöver lagen.

Aktieägaravtal förekommer å andra sidan, och framförallt inom SA. Det går också utmärkt att upprätta avtal innehållandes överlåtelsebegränsningar, så länge bestämmelserna rymms inom lagarna. Men saken är att det går precis lika bra att ta in i överlåtelsebegränsningar i bolagsordningen.²⁰⁹

En anledning att välja aktieägaravtal före bolagsordning för en överlåtelsebegränsning, kan vara att hålla den hemlig. Eftersom aktieägaravtal trots allt lyder under ett avtalsrättsligt regelsystem, binder självklart inte aktieägaravtalet andra än parterna till skillnad från bolagsordningen. En annan anledning att välja aktieägaravtalet kan vara att komma ifrån skyldigheten som åligger bolaget att presentera en alternativ förvärvare då en överlåtare nekats samtycke. I lagen finns det ingen skyldighet att avtala om en sådan rättighet för överlåtaren.²¹⁰

5.2.2 Om aktieägaravtalets verkan

Aktieägaravtal binder inte bolaget eller tredjeman utan är likt svensk rätt endast bindande för de aktieägare som skrivit under.

En nackdel är således de begränsade rättsverkningarna. Den som förvärvar aktier utan hinder av bolagsordningen, men i strid med ett aktieägaravtal, kan kräva att erkännas och registreras som ägare. Till skillnad från svensk rätt spelar det dock för giltigheten roll huruvida förvärvaren var i ond tro vid sitt förvärv eller inte. Den som förvärvar aktier och vet att det finns ett aktieägaravtal innehållandes en överlåtelsebegränsning, gör inte säkert ett giltigt förvärv. Parterna till aktieägaravtalet kan om ond tro föreligger väcka talan och få överlåtelsen ogiltigförklarad. Vid god tro är förvärvet å andra sidan aktiebolagsrättsligt giltigt och parterna till avtalet kan endast föra en avtalsrättslig skadeståndstalan mot överlåtaren. Här bör nämnas att det ofta är svårt och väldigt begränsade möjligheter att få ett skadestånd utdömt. Av den anledningen förekommer inte sällan vitesklausuler i avtalen.²¹¹

I händelse av konflikt mellan bolagsordning och aktieägaravtal har bolagsordningen företräde. Ett aktieägaravtal är alltid underordnat.²¹²

²⁰⁹ C com. 223-14 samt Lefebvre, *Cessions de parts et actions*, s 43

²¹⁰ Se C com. artikel 223-14 och L. 228-24

²¹¹ Philippe, *Droit commercial* s 387

²¹² Philippe, *Droit commercial* s 381

5.2.3 SAS som substitut för aktieägaravtal

Bolagsformen SAS är som framgått den mest flexibla bolagsformen i fransk rätt. Den ger aktieägarna mest handlings- och styrningsutrymme genom bolagsordningen. När det inte rör familje- eller strakt socialt relaterade bolagsengagemang (då SARL är en lämplig bolagsform), står valet ofta mellan att antingen registrera ett SAS å ena sidan och ett SA kompletterat av ett aktieägaravtal å andra sidan.²¹³

När SAS instiftades var syftet att juridiska personer vid *joint ventures* och liknande på ett enkelt sätt skulle kunna reglera sina mellanhavanden. Tanken var att ersätta registreringen av nya SA och upprättandet av aktieägaravtal vilket dessa oftast kompletterades med. Effekten blev ungefär som man trott, nämligen att SAS blev en succé. I princip allt styrnings- och handlingsutrymme som möjliggörs genom ett SA med kompletterande aktieägaravtal, kan uppnås genom SAS. Men det finns skillnader mellan de två alternativen. Ett SAS bolagsordning är offentlig, men ger säkra rättsverkningar. Ett SA:s aktieägaravtal kan förbli hemligt, men får ingen aktiebolagsrättslig verkan. Den som väljer bolagsform har därför att väga säkra rättsverkningar å ena sidan och bibehållen sekretess å andra sidan.²¹⁴

²¹³ Lefebvre, *Cessions de parts et actions*, s 49

²¹⁴ www.netpomme.fr (creation entreprise)

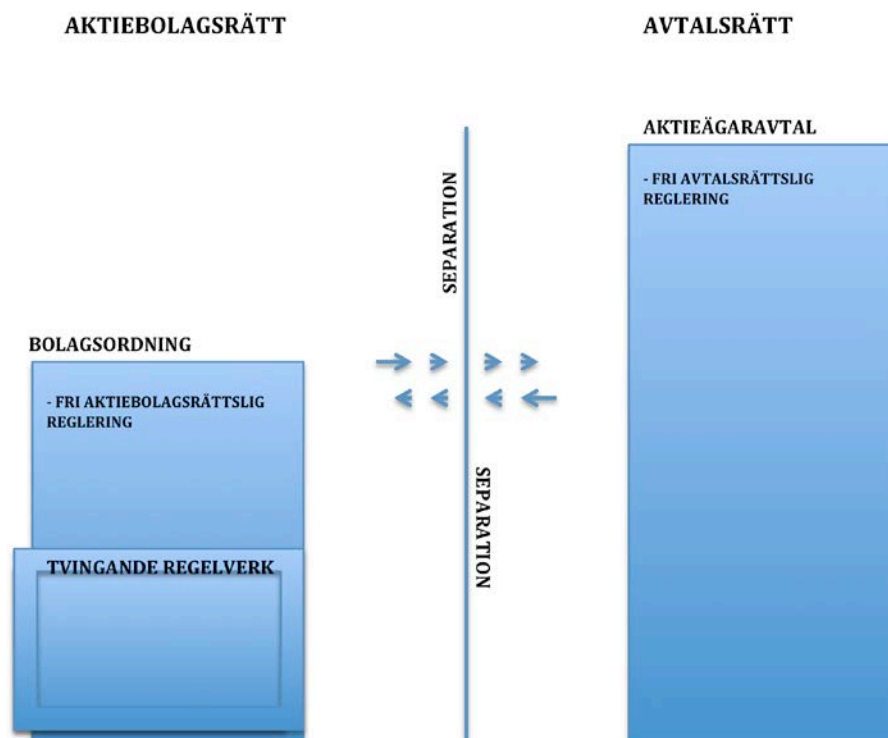
6 Jämförande analys

I detta sista kapitel knyts säcken för uppsatsen ihop med en jämförande analys av de studerade rättsordningarna. Med överlåtelsebegränsningar i fokus analyseras de väsentliga skillnaderna vad avser förhållandet bolagsordning – aktieägaravtal. I kapitlet förs också en diskussion kring huruvida den svenska rätten är i behov av en ny bolagsform.

6.1 Strukturella skillnader

Illustrationerna i avsnitten nedan ger knappast en fullständig bild av hur respektive rättsordning ser ut avseende relationen bolagsordning – aktieägaravtal. De ger emellertid en idé om väsentliga skillnaderna och bör ses tillsammans med givna förklaringar.

6.1.1 Den svenska rättens struktur

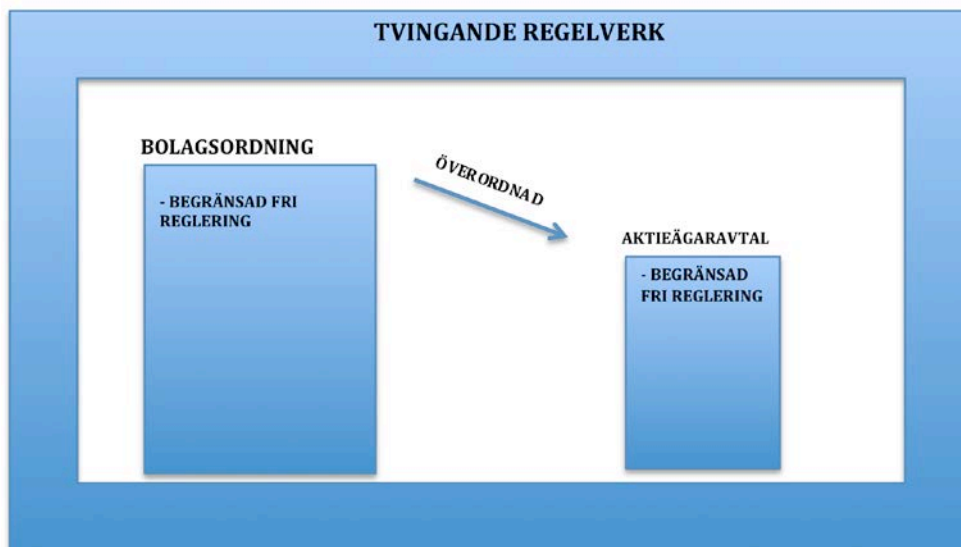


På den aktiebolagsrättsliga sidan finns i grunden ett obligatoriskt och tvingande regelverk. Det innebär att det finns en mängd givna regler som framförallt tar sikte på bolagets inre rättsförhållanden, borgenärs- och aktieägarskydd. Men utöver de tvingande reglerna finns också en viss frihet för aktieägarna att fritt reglera sina styrningsintressen i bolagsordningen. Friheten är dock begränsad. Avseende överlåtelseförbehåll tar det sig uttryck i att endast tre överlåtelseförbehåll är accepterade i bolagsordningen.

På den avtalsrättsliga sidan finns inga egentliga begränsningar. Taket utgörs endast av avtalsrättsliga ogiltighetsgrunder. Regleringsfriheten går därmed betydligt längre än vad som är tillåtet i en bolagsordning.

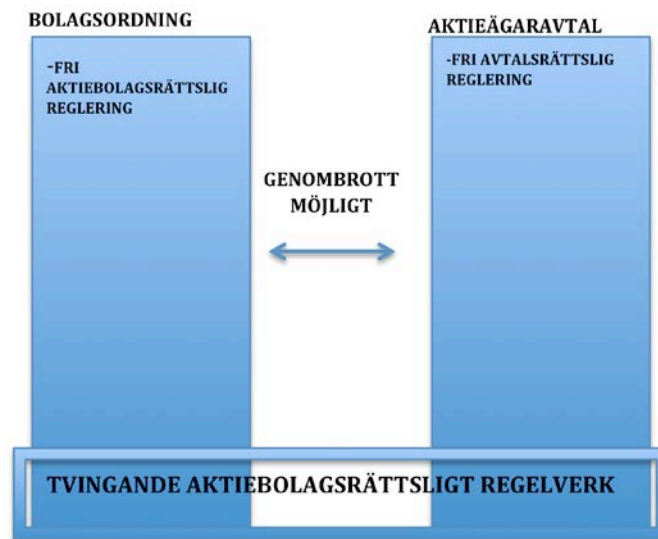
Mellan det som kategoriseras som aktiebolagsrätt och avtalsrätt (vilket är omtvistat och delvis oklart) upprätthålls en separation. Det innebär att rättsområdena är autonoma i förhållande till varandra och som utgångspunkt inte får rättsverkningar över rättsområdesgränserna.

6.1.2 Den franska rättens struktur



Den franska rätten karaktäriseras av ett omfattande och tvingande regelverk som jämförelsevis lämnar mycket lite fritt handlings- och regleringsutrymme till aktieägarna. Även om viss regleringsfrihet ges inom lagarna är bestämmelserna i stor omfattning givna. Principen gäller för såväl bolagsordning som aktieägaravtal då det inte existerar någon separationsprincip. Inbördes är emellertid aktieägaravtalet alltid underkastat bolagsordningen. Viktigt att komma ihåg vad avser den franska rätten är att det inflexibla systemet till mycket kompenseras av fler och anpassade bolagsformer till vilka det tvingande regelsystemet varierar. Vad avser överlåtelsebegränsningar tar sig detta uttryck i att olika förbehåll accepteras beroende på bolagsform och inslaget av *intuitus personae*.

6.1.3 Den engelska rättens struktur



Även engelsk rätt har i grunden ett visst tvingande regelverk innehållandes obligatoriska bestämmelser. Men det är inte omfattande. Engelsk rätt intar istället ett mycket liberalt förhållningssätt. Den givna men subsidiära bolagsordningen, *Model Articles*, kan i stor omfattning justeras efter aktieägarnas önskemål. Mellan aktiebolagsrätt och avtalsrätt finns vidare ingen separationsprincip. Det medför bland annat att ett aktieägaravtal som samtliga aktieägare samtyckt till får konstitutionell status. Det ska emellertid komma ihåg att bolagsordningen i grunden styrs av ett aktiebolagsrättsligt regelverk och aktieägaravtalet av ett avtalsrättsligt. Eftersom bolaget självt kan vara part i ett aktieägaravtal och detta obligationsrättsligt binder bolaget, får aktieägaravtalet många gånger aktiebolagsrättslig verkan. Vilket institut som har företräde vid konflikt avgörs internt genom bestämmelser i bolagsordning eller aktieägaravtal.

Vad avser överlåtelsebegränsningar finns i princip inga hinder att inta vilka konstruerade förbehåll som helst i både bolagsordning och aktieägaravtal.

6.2 Intresseavvägningar

Vad gäller tillåtandet av överlåtelseförbehåll kan konstateras att lagstiftaren inom samtliga rättsordningar i grunden gör liknande intresseavvägningar. Den stora avvägningen för att uppnå balans står därför i huvudsak mellan (i) allmänintresset av ett väl fungerande näringsliv, (ii) tillgodoseendet av det enskilda styrningsintresset, samt (iii) ett konsekvent rättssystem med förutsebara rättsverkningar.

Hänsynen tagen till de olika intressena varierar mellan rättsordningarna och de lämpar sig därför att jämföra hur den skiljer sig åt.

6.2.1 Allmänintresset och fri överlåtbarhet av aktier

Allmänintresset är till stor del hänförligt till samhällsekonomi. För att tillgodose ett välfungerande och effektivt näringsliv finns i samtliga rättsordningar en princip om aktiers fria överlåtbarhet. Idén är att uppmuntra till investeringar, omsättning, utveckling och uppnå goda ekonomiska effekter.

Svensk rätt kan konstateras, avsiktligt och till viss del kanske oavsiktligt, betona allmänintresset mer än engelsk och fransk rätt. Fram till 2005-års ABL tilläts endast en typ av överlåtelseförbehåll i svenska bolagsordningar. Idag tilläts visserligen tre förbehåll, men till detta kommer svenska aktieägaravtal vilka i utgångsläget saknar aktiebolagsrättslig verkan. Möjligheten att göra gällande verkningssäkra förbehåll är därför relativt strikt i svensk rätt och till fördel för den fria överlåtbarheten. Slutsatsen får inte dras att den svenska positionen genererar bättre samhällsekonomiska effekter än i England och Frankrike, men betoningen är starkare.

Fransk rätt som i sin struktur är en klassisk civil law-lösning hamnar i detta fall mellan svensk och engelsk rätt. Betoningen av allmänintresset är förhållandevis stark på så sätt att lagen är tydlig i sin avgränsning med vad som är accepterade förbehåll. Rättsverkningarna är säkra. Men möjligheterna att införa förbehåll genom bolagsordning och aktieägaravtal varierar också mycket beroende på bolagsform. Desto mindre bolag och större inslag av *intuitus personae*, desto mindre hänsyn tas till allmänintresset och den fria överlåtbarheten.

Engelsk rätt är klart den rättsordning som minst betonar allmänintresset. Rättsläget är mycket liberalt då samtliga aktiebolag, såvida de inte är noterade, får inta vilka överlåtelsebegränsningar som helst. Visserligen finns i grunden en idé om fri överlåtbarhet, men hänsynen till fri överlåtbarhet är i det närmaste subsidiärt i förhållande till det enskilda aktieägarintresset.

6.2.2 Enskilda intresset

Med enskilda intresset avses det styrnings- och handlingsutrymme som aktieägarna ges för att göra gällande överlåtelseförbehåll. Intresset står flera gånger i kontrast till allmänintresset.

När det gäller tillgodoseendet av det enskilda intresset intar svensk rätt en position mellan den engelska och franska rätten. Som redogjorts för lämnas en begränsad frihet för aktieägarna att stadga förbehåll i bolagsordningen, medan aktieägaravtalet inte sätter några egentliga gränser. Även om aktieägaravtalet endast binder aktieägarna obligationsrättsligt och som utgångspunkt är aktiebolagsrättsligt verkningsslöst, har det en stor genomslagskraft. Därför utgör aktieägaravtalet ett viktigt komplement till bolagsordningen, just för att tillgodose det enskilda intresset.

Fransk rätt är förhållandevis okomplicerad på så sätt att lagen tydligt anger vilket styrningsutrymme aktieägarna har. Förbehåll som inte kan härledas ur lag är ogiltiga både i bolagsordning och aktieägaravtal. På så sätt är den franska rättsordningen det system som lämnar minst utrymme att reglera enskilda intressen kring överlåtelsebegränsningar.

I rak motsats till den franska rätten står den engelska. Det är klart den rättsordning som starkast betonar det enskilda intresset. Engelsk rätt hävdas många gånger vara aktieägarvänlig, och så tycks vara fallet även här. Genom både bolagsordning och aktieägaravtal har aktieägarna mycket stor frihet att inta vilka överlåtelsebegränsningar som helst.

6.2.3 Rättsverkningar och förutsebarhet

Det svenska rättsläget får vad avser rättsverkningar och förutsebarhet anses vara det mest osäkra av de tre studerade. Just separationsprincipen mellan aktiebolags- och avtalsrätt tillsammans med flera oprövade frågor ger upphov till flera frågetecken. Därmed får också förutsebarheten antas vara sämre. Den svenska rätten är komplex och snårig, men flera frågor är också obesvarade och omtvistade.

Den franska rätten intar en tydlig position. Visserligen är regelverket omfattande och detaljerat. Men vad gäller rättsverkningar och regleringsfrihet finns inte många frågetecken i det tvingande systemet. Återigen borde poängteras att det franska förhållningsättet möjliggörs genom fler och anpassade bolagsformer.

Engelsk rätt vad avser rättsverkningar och förutsebarhet är inte lika tydlig som fransk rätt. Av doktrinen förstås att det finns en del obesvarade frågor kring rättsverkningar av aktieägaravtal, men dessa omfattar inte första hand överlåtelsebegränsningar. Förhållandet mellan aktiebolagsrätt och avtalsrätt är tämligen klart.

6.2.4 Vad är anpassad och optimal rätt?

Om man internt sammanställer eller värderar rättsordningarnas hänsyn till olika intressen enligt ovan, märks att varje rättsordning är stark och svag i olika delar. Så vilken av de studerade rättsordningarna har den bästa balansen? Frågan är i det närmaste omöjlig att objektivt besvara. Varje system har uppkommit ur en egen rättstradition med olika förutsättningar och med olika värderingar. Det är också väldigt svårt att bedöma hur stor effekt respektive hänsyn får i praktiken, det vill säga hur mycket balansen påverkas. Vad som är viktigt är konstaterandet att skillnaderna mellan rättsordningarna är väsentliga.

6.3 Aktieägaravtal och gränsöverskridande affärer

Att den svenska aktiebolagsrätten och dess förhållande till avtalsrätten är snårig och komplicerad verkar uppenbart. Man kan fråga sig om det måste vara så eller varför resultatet blivit som det är? En nackdel med rättsutveckling i allmänhet är att den ibland tenderar att bli mer svåröverblickad ju mer den utvecklas. När en rättsutveckling väl satt fart och det dyker upp problem man inte förutsett, blir lösningen ofta en form av påbyggnad- och/ eller speciallösning. Poängen är att svenska lagstiftare från början knappast avsåg att den svenska rätten på aktuellt område dels skulle bli snårig, dels i flera delar oklar.

Men oavsett svenska förhållanden skiljer sig rättsordningarna väsentligt åt, och i synnerhet vad avser aktieägaravtalens rättsverkningar. Ännu är varken aktiebolagsrätt eller avtalsrätt på gemenskapsnivå harmoniserad i någon vidare omfattning. Till detta kommer att aktieägaravtal ofta sluts på internationell nivå. Som exempel kan nämnas NJA 2011 s 429 (se avsnitt 3.3.1.1.1) där aktiebolaget var svenskt²¹⁵ och parterna (aktieägarna) från Belgien respektive Nederländerna. Den som ingår aktieägaravtal med en utländsk part gör klokt i att dels se till att aktiebolagets personalstatut och aktieägaravtal svarar under samma jurisdiktion, dels lyder Stattins råd:

”Kort sagt bör inte aktieägaravtal i gränsöverskridande affärer ingås utan att avtalsparterna eller deras ombud inhämtat råd från någon med tillräcklig kunskap om den aktuella jurisdiktionen”²¹⁶

För den som inte är varsam kan konsekvenser bli många. Ett problem är uppenbarligen risken att överlåtelsebegränsningar i aktieägaravtal kan bli ogiltiga, alternativt förlora sin aktiebolagsrättsliga verkan.

6.4 Är Sverige i behov av en ny bolagsform?

Det finns endast en aktiebolagsform i Sverige och aktiebolagslagen tar bara begränsad hänsyn till storleken och karaktären hos ett aktiebolag. Det medför att det uppstår ett gap, en illa anpassad lagstiftning mellan aktiebolag av ren kapitalassociationskaraktär, och aktiebolag med dragning åt personassociationskaraktär. Den senare kategorin aktiebolag, oftast mindre, som vill njuta aktiebolagsinstitutets fördelar och som inte passar sig att drivas som handels-, kommandit-, eller enkelt bolag, hamnar på så vis mellan två stolar. Aktieägarnas styrningsintressen tillgodoses inte tillräckligt. Att så är fallet vittnar den höga förekomsten av aktieägaravtal om.

²¹⁵ Det rörde sig om ett joint venture-projekt

²¹⁶ Stattin, *Om aktieägaravtal*, s 101

Att det svenska rättsläget sedan är komplext och delvis oklart vad avser rättsverkningar i relationen aktiebolagsrätt/ bolagsordning och avtalsrätt/ aktieägaravtal, gör inte saken bättre. Spontant talar därför mycket för att svensk rätt borde erbjuda en aktiebolagsform särskilt anpassad för små-medel-, och familjedrivna verksamheter. I sådana aktiebolag borde aktieägarnas enskilda styrningsönskemål, inklusive möjligheten till fler och friare överlåtelsebegränsningar utvidgas. Den stora fördelen är uppenbarligen säkra aktiebolagsrättsliga rättsverkningar samt en enklare, tydligare och mer överskådlig rätt.

Emot resonemanget ovan kan anföras, emellertid, att problemen trots allt inte verkar vara särskilt stora. Det finns självfallet en anledning till varför problematiken, åtminstone fram till nyligen, varit föga behandlat och rättspraxis mycket tunn. Det tycks sällan uppstå tvister eller frågetecken trots att det finns en grogrund för det. Därtill är det uppenbarligen en ekonomisk fråga hur stor behållningen egentligen är av att grunda en ny aktiebolagsform. Parametrarna är många.

Käll- och litteraturförteckning

Litteratur

- Adlercreutz, Axel och Gorton, Lars *Avtalsrätt I*, 13:e upplagan, Lund, 2011
- Andersson, Sten, Johansson, Svante och Skog, Rolf *Aktiebolagslagen – en kommentar*, del I-III, 1:a upplagan, Stockholm, 2011
- Arvidsson, Niklas *Aktieägaravtal – Särskilt om besluts- och överlåtelsebindningar*, Ak. avh. 2010, Lund
- Bergström, Clas och Samuelsson, Per *Aktiebolagets grundproblem*, 3:e upplagan, Vällingby, 2009
- Bogdan, Michael *Komparativ rättskunskap*, 2:a upplagan, Stockholm, 2003
- Cadman, John *Shareholders' agreements*, 4:e upplagan, London, 2004
- Hannigan, Brenda *Company law*, 2:a upplagan Oxford, 2009
- Hellner, Jan *Aktiebolagsrätt och avtalsrätt*, s 257 i Festskrift till Gunnar Karnell, 1999, Stockholm
- Johansson, Svante *Nilas svensk associationsrätt i huvuddrag*, 9:e upplagan, Stockholm, 2007
- Kansmark, Jan och Roos, Carl Martin *Aktieägaravtal*, 2:a upplagan, Stockholm, 1994
- Lefebvre, Francis *Cessions de parts et actions*, 1:a upplagan, Levallois, 2010
- Lehrberg, Bert *Avtalstolkning*, 5:e upplagan, Tallinn, 2009
- Merle, Philippe *Droit commercial – Sociétés commerciales*, 10:e upplagan, Paris, 2005
- Moberg, Krister *Aktieägaravtalens aktiebolagsrättsliga verkan*, i Festskrift till Boel Flodgren, Lund, 2011

- Nerep, Erik *Aktiebolagsrättslig verkan av aktieägaravtal – särskilt om begränsningar i rätten till tvångsinlösen enligt ABL 22 kap, i Festskrift till Torkel Gregow, Stockholm, 2010*
- Nial, Håkan och Hemström, Carl *Om handelsbolag och enkla bolag, 3:e upplagan, Vällingby, 2008*
- Ramberg, Christina *Aktieägaravtal i praktiken, 1:a upplagan, Stockholm, 2011*
- Samuelsson, Per och Nerep, Erik *Aktiebolagslagen – en lagkommentar, Karnov online databas, Thomson Reuters, 2010*
- Sandström, Jan *Hembud och lösningsrätt vid övergång av aktie, 1:a upplagan, Stockholm, 1976*
- Sandström, Torsten *Svensk aktiebolagsrätt, 3:e upplagan, Vällingby, 2010*
- Sjöman, Erik *Hembud, förköp och samtycke: en kommentar till 4 kap. 7-36 §§ aktiebolagslagen, 2:a upplagan, Vällingby, 2008*
- Stattin, Daniel och Svernlöv, Carl *Introduktion till aktieägaravtal, 1:a upplagan, Stockholm, 2008*
- Sund, Lars-Göran *Skydd av ägarpositioner i familjeägda små- och medelstora aktiebolag: en studie i familje- och associationsrätt, 1:a upplagan, Uppsala 2008*

Offentligt tryck

- Proposition 2004/05:85 *Ny aktiebolagslag*
- SOU 1971:15 *Förslag till aktiebolagslag m.m.*
SOU 1997:22 *Aktiebolagets kapital*

Periodiskt tryck

- Arvidsson, Niklas *Aktieägaravtalet och dess rättsverkningar, Ny juridik 4:10 s. 42*
- HD och den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen, Juridisk Tidskrift 2011/12*

(Nr. 1) s 50

- Danelius, Johan och Ericson, Johannes *Tvångsinlösen av aktier och aktieägaravtal*, SvJT 2011 (Häfte 9) s 857
- Fagerlund, Svante *Aktieägaravtal och bolagslagen*, Juridisk Tidskrift 2005-06 (Nr. 4) s. 751
- Hessius, Johan och Graner, Magnus *Överlåtelsebegränsningar för aktier*, Ny juridik 4:97 s. 7
- Lindskog, Stefan *Aktieägaravtal – kommentarer med anledning av en avhandling*, SvJT 2011 (Häfte 3) s 265
- Nerep, Erik Anmeldelse:
Arvidsson, Niklas: Aktieägar-avtal. Särskilt om besluts- och överlåtelsebindningar, Nordisk tidskrift for selskapsret 2011:1 s. 103.
- Roos, Carl Martin *Comparative Notes on Shareholders' Voting Agreements*, Scandinavian studies in Law 1971:15 s 163
- Sjöman, Erik *Hembud av aktier - om villkorade aktieöverlåtelser samt avtalade överlåtelsebegränsningars verkan mot tredje man*, Juridisk Tidskrift 2004/05 (Nr. 4) s. 832
- Stattin, Daniel *Om aktieägaravtal*, Juridisk Tidskrift, 2004/05 (Nr. 1) s. 99

Elektroniska källor

www.companieshouse.gov.uk
www.netpomme.fr

Rättsfallsförteckning

Svenska rättsfall

NJA 1942 s. 627
NJÄ 1956 s. 62
NJÄ 1961 s 642
NJÄ 1972 s. 29
NJÄ 1981 s. 552
NJÄ 1992 s 439
NJÄ 2009 s 672
NJÄ 2011 s. 429

Engelska rättsfall

- Re Smith Knight & Co., Weston's (1868)
- Quin & Axtens Ltd v. Salmon (1909) A.C. 442
- Bratton Seymour Service Co Ltd v. Oxborough (1992) B.C.L.C. 693
- Towcester Racecourse Co Ltd v. Racecourse Association Ltd (2002) E.W.H.C. 2141.
- Safeguard Industrial Investments Ltd v. National Westminster Bank Ltd (1982) 1 All ER 449
- Re George Newman & Co (1895) 1 Ch 674
- Parker and Cooper Ltd v. Reading (1926) Ch 975
- Re Pearce Duff & Co Ltd (1960) 3 All E.R. 222

Franska rättsfall

Cass. Com 1969, JCP G 1970, II 16197
TGI, 8 mars 1977, Dijon: Recueil Dalloz 1977 s. 482