



JURIDISKA FAKULTETEN

VID LUNDS UNIVERSITET

Filip Lettius

Tvångsinlösen av minoritetsaktier och avtalade förhandsavståenden

Rättsekonomi och egendomsskydd

JURM02 Examensarbete

Examensarbete på juristprogrammet

30 högskolepoäng

Handledare: Niklas Selberg

Termin: VT2023

Innehåll

Summary	1
Sammanfattning	2
Förord.....	3
Förkortningar	4
1 Inledning	5
1.1 Introduktion	5
1.2 Syfte och frågeställning	6
1.3 Metod och material	6
1.4 Forskningsläge	8
1.5 Avgränsningar.....	8
1.6 Disposition	10
2 Aktieägaravtal.....	12
2.1 Aktieägaravtalets användning och syfte	12
2.2 Aktieägaravtalets effekter	13
2.2.1 Den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen.....	13
2.2.2 Den avtalsrättsliga separationsprincipen	16
3 Rätten till egendom.....	18
4 Tvångsinlösen av minoritetsaktier	20
4.1 Reglering och syfte	20
4.2 NJA 2011 s. 429.....	21
4.3 Innebörden av NJA 2011 s. 429.....	23
4.3.1 Avtalsbestämmelser som kolliderar med bolagsrätten ..	23
4.3.2 Processrättsliga överväganden och separationsprincipens expansion	24
4.3.3 Den kolliderande avtalsförpliktelsens upprätthållande..	25
4.4 Kritik mot NJA 2011 s. 429	27
5 Obligationsrättsliga alternativ till förhandsavståenden	32
5.1 Allmänt	32
5.2 Vitessanktionerade avtalsbrott.....	32
5.3 Förhandsvärdering av aktierna.....	35
6 Rättsekonomisk analys	37
6.1 Allmänt	37
6.2 Rationella ägarkonstellationer	37
6.3 Underlättandet av fusioner.....	38
6.4 Förhandsavståenden i bolagsordningen	39
6.5 Ekonomisk effektivitet.....	40

7	Tvångsinlösen som inskränkning i rätten till egendom	44
8	Avslutning	50
9	Källförteckning	54

Summary

A majority shareholder's right to enforce an acquisition of the minority shares in a share company (Sw: "aktiebolag") is protected by Swedish law. The protected right to do so entails that a majority shareholder, provided that certain prerequisites are met, is entitled to acquire the minority shares regardless of the minority shareholders' willingness to sell. Thus, if the prerequisites of the provision are met, the majority shareholder can complete the transaction single-handedly.

There is a comprehensive discussion in the legal doctrine regarding the possibilities to restrict the majority shareholder's right to force an acquisition through a Shareholder's Agreement. The legal provision itself, as well as the preparatory works, have left this issue open to interpretation. It was somewhat highlighted in a Supreme Court case from 2011 that the possibilities to do so are limited but the verdict has since been debated and legal authors have pointed out that the case law may result in unwanted consequences for corporate law.

A different issue regarding the majority shareholder's right to enforce an acquisition of the minority shares, seemingly scarcely discussed by the legislator or law enforcers, is its compliance with the constitutional protection of property. The Constitution of Sweden, The EU Charter and the European Convention on Human Rights provides that there are limited possibilities to restrict the right to individually owned property. Any restriction in the protection of property must be a requirement to secure another interest worth protecting in order to prevail.

The purpose with the majority shareholder's right to enforce an acquisition is to enable a better national economy by facilitating beneficial circumstances. This appears to be an interest worth protecting. However, to acknowledge this fact, it's necessary to discuss how and to which extent the economy is improved by the corporate provision. If the economy can have positive effects without the corporate provision to acquire minority shares without consent from the owners, or an alternative one, it suggests that the prerequisites required to restrict the right to individual property aren't met. This would mean that the provision is in violation with The Constitution of Sweden, as well as an unmotivated restriction in the principle of freedom of contract.

Sammanfattning

I svensk rätt är tvångsinlösen av minoritetsaktier ett lagförankrat koncept. Det medför att en majoritetsägare i ett aktiebolag under vissa förutsättningar kan lösa in minoritetsägarnas aktier mot deras vilja. Är rekvisiten för tvångsinlösen uppfyllda förutsätter tvångsinlösen inte en överenskommelse mellan aktieägarna utan kan genomföras av majoritetsägaren ensam.

En av de stora diskussionspunkterna i doktrinen kring tvångsinlösen av minoritetsaktier är om det är möjligt att avtala bort majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen. I både lagtext och förarbeten lämnas frågan öppen för tolkning. Under 2011 avgjordes ett rättsfall som till viss del förtydligade rättsläget, men rättsfallet är omdiskuterat och i doktrinen har det uppmärksammats att rättsfallet riskerar att medföra oönskade konsekvenser för bolagsrätten. Den bolagsrättsliga flexibiliteten i bestämmelsen om tvångsinlösen är i mångt och mycket avgjord med anledning av 2011 års fall. Däremot återstår en rad frågor kring vad rättsfallet får för inverkan på avtalsrätten.

En annan fråga, som till synes är sparsamt diskuterad av såväl lagstiftare som domstolar och författare, är hur tvångsinlösen av minoritetsaktier förhåller sig till rätten till egendom. Rätten att frånta minoritetsägarnas aktier är visserligen föreskriven i lag men av RF, EU-stadgan och EKMR framgår att det krävs särskilda förutsättningar utöver föreskrift i lag för att tvångsfrånhända egendom. Det förutsätter bland annat att det ligger ett skyddsvärt intresse i att inskränka rätten till egendom.

Syftena med majoritetsägarens rätt att tvångsinlösa minoritetsägarnas aktier är ägnade att bidra till en bättre samhällsekonomi, vilket framstår som ett sådant skyddsvärt intresse. För att säkerställa att så är fallet är det nödvändigt att ha en diskussion kring vilken omfattning som bestämmelsen faktiskt bidrar till en bättre samhällsekonomi. Hade det ekonomiska samhället sett positiva effekter i avsaknaden av majoritetens rätt till tvångsinlösen, eller av en alternativ reglering, finns det mycket som talar för att förutsättningarna för att inskränka rätten till egendom inte är uppfyllda. Det skulle betyda att bestämmelsen om tvångsinlösen är grundlagsstridig och en omotiverad inskränkning i avtalsfriheten.

Förord

Det här arbetet markerar slutet på min tid som student på juristprogrammet vid Lunds universitet. Att vara en del av universitetets och Juridicum's anrika historia är en ära som är få förunnat. Jag hade aldrig kunnat tro att fyra och ett halvt år skulle gå så fort. Jag vill rikta ett särskilt tack till hela fakulteten som alla bidrar till en oerhört bra utbildning och som visat prov på tålamod och flexibilitet under en global pandemi.

Tack även till min familj som växt och fördubblats under utbildningens gång. Min fru har varit mitt konstanta stöd, min inspirationskälla och min motivation. Mina barn, som möjligen inte har hjälpt till att få ro i studierna men som alltså varit min tillflykt när det behövts och gjort det enkelt att tänka på annat.

Jag vill även tacka samtliga på Advokatfirman Glimstedt i Helsingborg som välkomnade mig till en praktikplats och därefter låtit mig nyttja lokalerna för att färdigställa detta arbete.

Tack till Niklas Selberg för god handledning. Din kunskap och förståelse har bidragit till en uppsats jag känner mig stolt över och du förtjänar beröm för din hantering av både framgångarna och hindren under terminens gång.

Slutligen vill jag tacka mina föräldrar som varit ett enormt stöd i vardagspusslet och som har, genom att ha delat med sig av sina kunskaper och erfarenheter från denna utbildning, underlättat min tid som student.

Förkortningar

ABL	Aktiebolagslag (2005:551)
AvtL	Lag (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område
EU	Europeiska unionen
EKMR	Europeiska konventionen för mänskliga rättigheter
HD	Högsta domstolen
JB	Jordabalk (1970:994)
JV	Joint Venture
KKöpL	Konsumentköplag (2022:260)
NJA	Nytt juridiskt arkiv
Prop.	Proposition
PRV	Patent- och registreringsverket
RF	Kungörelse (1974:152) om beslutad ny regeringsform
SAS	Samtliga aktieägares samtycke
SkL	Skadeståndslag (1972:207)
SOU	Statens offentliga utredningar
SvjT	Svensk Juristtidning

1 Inledning

1.1 Introduktion

En av grundpelarna i svensk rätt är principen om avtalsfrihet.¹ Parternas frihet att själva komma överens om innehållet är kärnan i en överenskommelse och det brukar talas om att avtalsfriheten utgör ett värde i sig. Däremot finns det många prov på undantag från avtalsfriheten. Konsumentskyddsreglerna i KköpL innebär att det inte är tillåtet att avtala om innehåll som inskränker konsumentens rättigheter. Formaliareglerna i JB innebär att avtal måste ske i viss form för att vara giltigt. I de allra flesta fall finns det en tydlighet i indispositiva bestämmelser som innebär att den tvingande karaktären på rättsregeln med enkelhet kan utläsas av antingen lagtexten eller förarbetena. Emellanåt förekommer det att bestämmelser, vars dispositivitet är öppen för tolkning, först vid en domstolsprövning visar sig betraktas som tvingande.

Inom bolagsrätten finns det ytterligare en dimension som uppstått med anledning av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen. Principen anses vara tillämplig då avtalsinnehåll står i strid med en aktiebolagsrättslig bestämmelse. En relativt gemensam uppfattning i litteraturen är att en avtalsbestämmelse, i frånvaro av lagstöd, inte har någon inverkan på bolagsrätten men att avtalsbestämmelsen är giltig obligationsrättsligt.² I vilka fall den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen kan tillämpas är alltså oklart och det råder delade meningar i litteraturen.³ I ett rättsfall angående tvångsinlösen av minoritetsaktier bedömde HD att den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen var tillämplig då majoritetsägaren i ett bolag genom avtal hade avstått rätten till tvångsinlösen av minoritetens aktier.⁴ Ett sådant förhandsavstående bedömdes inte ha någon bäring på den bolagsrättsliga rättigheten och majoritetsägaren fick därför rätt att lösa in avtalet, trots det avtalade förhandsavståndet.

I det fallet blev avtalsfriheten inskränkt till förmån för lagregelns syften. En konsekvent tillämpning av resonemangen i prejudikatet skulle emellertid medföra att djupt förankrade principer inom bolagsrätten åsidosattes, varför separationsprincipens tillämpningsomfång fortsatt är oklart. En av uppfattningarna i litteraturen är att separationsprincipen inte bör vara tillämplig då den enbart rör aktieägarna och inte bolaget.⁵

En annan rättighet som åsidosätts i samband med tvångsinlösen av minoritetsaktier är rätten till egendom. Egendomsskyddet har uppstått som en

¹ Adlercreutz och Muller (2021) s. 15.

² Jfr. Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 277 och Ramberg (2011) s. 32.

³ Jfr Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 116 ff. och Nerep (2010) s. 355.

⁴ Se NJA 2011 s. 429.

⁵ Se Arvidsson (2011) s. 53.

följd av 1900-talets expansion av rättighetskatalogen och finns idag reglerat i RF, såväl som i EU-stadgan och EKMR. Vid tvångsinlösen av minoritetsaktier fråntas minoritetsägarna sina aktier mot sin vilja. Det framgår i samtliga regleringar av egendomsskyddet att inskränkningar kan vara tillåtna med att de måste kunna motiveras.

Den inskränkning i rätten till egendom som tvångsinlösen innebär är i svensk rätt motiverad av ekonomiska anledningar. Detsamma gäller inskränkningen i avtalsfriheten som följer av att avtalade förhandsavståenden inte kan utsläcka majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen. I förarbetena till ABL anges syftet till tvångsinlösenbestämmelsen som är ägnade att bidra till ett starkare ekonomiskt samhälle. Det finns inga parametrar som tydligt anger när en inskränkning i avtalsfriheten är motiverad utan det är snarare upp till lagstiftaren att avgöra när så är fallet. En inskränkning av egendomsskyddet förutsätter däremot att det kan motiveras av ett angeläget allmänintresse. För att tvångsinlösen av minoritetsaktier inte ska stå i strid med RF, EU-stadgan och EKMR krävs därför att de angivna syftena bakom lagregeln faktiskt uppfylls, att de i sin tur bidrar till ett starkare ekonomiskt samhälle och slutligen att ett starkare ekonomiskt samhälle är ett skyddsvärt intresse i sig som motiverar en inskränkning i egendomsskyddet.

1.2 Syfte och frågeställning

Uppsatsen åsyftar att beskriva och kritiskt analysera rättsläget kring tvångsinlösen av majoritetsaktier med fokus på rättsekonomi, egendomsskydd och möjligheterna att med olika metoder avtala bort majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen. Följande frågeställningar kommer besvaras:

- Vad är gällande rätt kring majoritetsägares rätt till tvångsinlösen?
- Vilka möjligheter finns det för aktieägare att genom avtal inskränka majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen?
- Är de ekonomiska intressen bakom tvångsinlösen tillräckligt skyddsvärda för att motivera en inskränkning i egendomsskyddet?

1.3 Metod och material

Uppsatsen innehåller både beskrivande och analyserande drag. Strukturellt sett är de beskrivande och analyserande delarna inte uppdelade i olika kapitel utan bådadera sker fortlöpande i texten. Det föranleder användningen av flera olika metoder.

I de beskrivande delarna används den rättsdogmatiska metoden då det åsyftas att beskriva rättsläget. Det innebär att de vedertagna rättskällorna används för

att besvara frågan vad som är gällande rätt i ett specifikt fall.⁶ Denna metod kan användas så långt som gällande rätt är tydligt återspeglad i de vedertagna rättskällorna. I det här sammanhanget är så inte alltid fallet. Inom ramen för den rättsdogmatiska metoden är det också möjligt att använda hjälpregler, principer och motsatsslut för att beskriva gällande rätt. Även denna metod kommer att användas för detta syfte.⁷ Många av de frågor som behandlas kan inte besvaras genom att enbart granska lagstiftning, praxis och förarbetena. Därav förutsätter en utredning av gällande rätt att den utvidgade varianten av den rättsdogmatiska metoden används.

I den del där rätten analyseras ur ett kritiskt perspektiv kommer flera olika metoder att användas. En av metoderna som starkt präglar de analytiska inslagen är rättsekonomin. Denna metod ser inte rätten som ett eget autonomt system utan snarare som ett flexibelt system där de rättsliga ramarna kan påverkas av de ekonomiska förutsättningarna.⁸ Rättsekonomin tar utgångspunkt i att analysera rätten genom att sätta tillvaratagandet av samhällets resurser i centrum.⁹ I detta sammanhang är det två olika definitioner av ekonomisk effektivitet som kommer att tillämpas, Kaldor-Hicks effektivitet och paretoeffektivitet.

Kaldor-Hicks effektivitet innebär att den gemensamma och totala välfärden står i centrum.¹⁰ Regleringen av tvångsinlösen kommer således analyseras med utgångspunkt i hur den totala välfärden påverkas av regleringen och hur regleringen kan påverkas av den totala välfärden. Paretoeffektivitet fokuserar i stället på individerna och effektivitet anses uppnås då en transaktion eller regel ökar välfärden för en individ utan att det sker på bekostnad av en annan.¹¹ Det kommer diskuteras om tvångsinlösen av minoritetsaktier medför att sådan ekonomisk effektivitet uppnås.

Calebresi och Melamed har beskrivit relationen mellan juridik och ekonomi som att frågor om hos vem en rättighet placeras, som hör till juridiken, kan påverka samhällets gemensamma resurser, en fråga som hör till ekonomin.¹² Detta är utgångspunkten för den rättsekonomiska analysen.

Inom ramen för det kritiska förhållningssättet ifrågasätts både lagstiftningen och domstolarna. Lagstiftningen kritiserar utifrån ett *de lege ferenda*-perspektiv, som innebär att rätten kan kritiserar utifrån måttstocken hur saker och ting borde vara.¹³ Med stöd i de olika teorierna inom den rättsekonomiska skolan presenteras slutsatser som går ut på att rättsläget borde vara annorlunda för att uppnå ekonomisk effektivitet.

⁶ Kleineman (2019) s. 21.

⁷ Ibid. s. 21.

⁸ Bastidas Venegas (2019) s. 177.

⁹ Ibid. s. 177.

¹⁰ Ibid. s. 178.

¹¹ Ibid. s. 178.

¹² Calebresi och Melamed (1972) s. 10.

¹³ Peczenik (1995) s. 308 ff.

I vissa delar intas även ett *de sententia ferenda*-perspektiv. Till skillnad från *de lege ferenda* förutsätts att det finns stöd i rättskällorna för att lansera en viss tolkning.¹⁴ Genom detta perspektiv lanseras tolkningar av rätten som konkurrerar med andra författares och med domstolarnas.

Frågor som rör den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen och tvångsinlösen är sparsamt behandlade i praxis. Med anledning därav består det använda materialet huvudsakligen av bolagsrättslig litteratur. Inom litteraturen finns emellertid olika tolkningar av gällande rätt och en varierad syn på de olika effekterna av rättsläget.

I frågan som handlar om relationen mellan tvångsinlösen av minoritetsaktier och egendomsskyddet används nästintill uteslutande rättskällorna. I något enstaka fall behandlas berörs olika uppfattningen från litteraturen men snarare i syfta att illustrera att vissa frågor är sparsamt diskuterade.

1.4 Forskningsläge

Den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen, som har visat sig ha stor betydelse för frågor om tvångsinlösen av minoritetsaktier, är behandlad av ett stort antal författare. I denna aspekt är det framför allt Niklas Arvidsson som lyfts fram. Anledningen därtill är att Arvidsson i sin avhandling ”Aktieöverlåtelseavtal – särskilt om besluts- och överlåtelsebindningar” och i artiklarna ”Aktieägaravtalet och dess rättsverkningar” samt ”Högsta domstolen och den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen” lyfter fram en åsikt som avviker från praxis. Han är, tillsammans med Johan Danelius och Johannes Ericsson i ”Tvångsinlösen av aktier och aktieägaravtal” en av de som väcker frågor kring den framtida rättstillämpningen på området. I den här uppsatsen förs denna diskussion vidare och fylls på av analyser kring gällande rätts relation till tidigare vedertagna principer, avtalsfriheten och rätten till egendom.

Relationen mellan egendomsskyddet och tvångsinlösen av minoritetsaktier är en diskussion som är sparsamt diskuterad i litteraturen. I nyss nämnda verk av Danelius och Ericsson, jämte boken ”Aktiebolagsrätt – Fördjupning och komparativ belysning” av Rolf Dotevall framkommer uppfattningen att tvångsinlösen av minoritetsaktier är förenligt med RF och Sveriges internationella åtaganden i EKMR och EU-stadgan. Med detta arbete åsyftas att på nytt väcka denna diskussion och i vart fall belysa behovet av tydligare värderingsprinciper i frågan om tvångsinlösen är förenligt med rätten till egendom.

1.5 Avgränsningar

Den huvudsakliga lagregeln som här är föremål för diskussion är den i 22 kap. 1 § ABL. Regeln har två olika dimensioner. Den ena ger

¹⁴ Se Beshar (2022) s. 47.

majoritetsägaren en rätt att lösa in minoritetens aktier. Den andra medför en rätt för minoriteten att bli inlöst av majoriteten. Utom när det uttryckligen nämns att det är minoritetsägarnas rättighet som åsyftas så är benämningarna till lagrummet hänvisningar till majoritetens rätt till tvångsinlösen.

När den första frågeställningen besvaras diskuteras i vilken mån det finns möjligheter för aktieägare att genom överenskommelse på förhand reglera frågan om majoritetens rätt till tvångsinlösen. I sammanhanget så är det enbart avtalstekniska lösningar som diskuteras. Det kan tänkas att det finns andra lösningar som uppnår resultatet att frågan om tvångsinlösen regleras utifrån aktieägarnas överenskommelse. Möjligen går detta att uppnå genom diverse skrivelser i bolagsordningen som medför att ett tvångsinlösenförfarande skulle strida mot bolagsordningen. Det skulle i sådant fall innebära att en bolagsrättslig rättighet kolliderar med en annan bolagsrättslig rättighet. En annan tänkbar lösning är att dela upp aktierna i olika slag så att minoritetsägarna har mer än 10 % av det totala antalet aktier men mindre än 10 % av aktiernas sammanlagda värde och mindre än 10 % av rösterna på bolagsstämman. Om än det vore en intressant diskussion finns det inte utrymme att diskutera detta vidare här.

Av samma anledning kommer tvångsinlösen av minoritetsaktier i andra rättsordningar inte diskuteras. En komparativ studie hade visserligen bidragit till att ta diskussionen framåt det är inte ovanligt att svenska domstolar ser till regleringen i de andra nordiska länderna, särskilt i de delar av rättsordningen som är mycket lik den svenska, men en sådan jämförelse uteblir här.

I uppsatsen är det få bolagsrättsliga avgöranden som kommer behandlas. Till viss del beror det på att det finns få prejudicerande domar om tvångsinlösen och den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen. Samtidigt är det ett medvetet val att inte behandla andra rättsfall från andra områden av bolagsrätten i syfte att förstärka illustrationen av hur en konsekvent tillämpning av det behandlade rättsfallet får anmärkningsvärda effekter på både bolagsrätten och avtalsrätten.

En intressant infallsvinkel hade varit att göra en djupdykning i EU-domstolens och Europadomstolens praxis kring inskränkningar i rätten till egendom. Det hade med största sannolikhet medfört en ökad förståelse kring begreppet egendom och förutsättningarna för att tillåta inskränkningar i egendomsskyddet. Det kan även finnas vägledning i frågan om tvångsinlösen av minoritetsaktier är att betrakta som en otillåten inskränkning av rätten till egendom. En sådan studie vore emellertid alltför omfattande för att få utrymme i detta sammanhang.

På samma tema vore det av intresse att studera praxis från EU-domstolen angående artikel 16 i EU-stadgan om näringsfrihet. Att parterna i en aktieägarkonstellation inte har rätt att själva reglera frågan om tvångsinlösen

är en inskränkning i näringsfriheten och genom att studera praxis från EU-domstolen vore det möjligt att dra slutsatser kring inskränkningens tillåtenhet i svensk rätt. Detta har däremot bedömts vara överflödigt här.

Några skiljedomar kommer heller inte att behandlas utom i det aktuella prejudikatet, som är en klandrad skiljedom. Den avgränsningen har gjorts med en viss avvägning. Huvudregeln är att skiljedomar är sekretessbelagda men i somliga fall finns möjlighet att de kan begäras ut. Det bedömdes vara alltför tidskrävande i förhållande till vad det hade bidragit med till utredningen. Även om skiljedomarna inte har samma prejudicerande verkan som ett domslut i HD vore det av intresse att granska hur rättstillämpningen går till.

1.6 Disposition

Efter detta inledande kapitel kommer ett kapitel som berör aktieägaravtal i största allmänhet. Förutom att behandla vanligt förekommande syften och användningsområden med aktieägaravtal redogörs också olika uppfattningar kring hur den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen och den avtalsrättsliga separationsprincipen förhåller sig till varandra. Frågan har stor betydelse för vilka effekter ett aktieägaravtal kan ha på aktiebolagsrätten.

I det tredje kapitlet beskrivs det rätten till egendom och hur diskussionerna gått i relation till tvångsinlösen av minoritetsaktier. Det fjärde kapitlet berör frågor om tvångsinlösen av minoritetsaktier. Inledningsvis behandlas den rättsliga regleringen och dess syften. Därefter presenteras sakomständigheterna och utfallet av ett vägledande rättsfall. I slutet av kapitlet analyseras hur prejudikatet påverkar rättsläget för frågor som rör såväl tvångsinlösen som aktiebolagsrätten på det stora hela.

I kapitel fem diskuteras olika möjligheter för aktieägare att på avtalsrättslig väg uppnå ett resultat som hindrar majoritetsägaren från att lösa in minoritetsägarnas aktier med stöd i aktiebolagsrätten. Den första metoden som presenteras är att avtalsrättsligt förbjuda tvångsinlösen och därtill att förena ett sådant avtalsbrott med ett vite. Därefter diskuteras möjligheterna att förhandsvärdera aktierna på ett sätt så att majoritetsägaren är förhindrad att tvångsinlösa minoritetsaktierna.

Kapitel sex består av en rättsekonomisk analys. I kapitlet diskuteras hur rättsläget påverkar olika definitioner av ekonomisk effektivitet och hur den ekonomiska effektiviteten hade kunnat förändras om rättsläget vore annorlunda.

Det sjunde kapitlet är en analys av hur tvångsinlösen av minoritetsaktier förhåller sig till rätten till egendom. I sammanhanget diskuteras vad som utgör egendom, vad som krävs för att egendomsskyddet kan inskränkas och hur

tvångsinlösen av minoritetsaktier motiverar en inskränkning i egendomsskyddet.

Det åttonde kapitlet består av en sammanfattning och avslutande kommentarer.

2 Aktieägaravtal

2.1 Aktieägaravtalets användning och syfte

Ett aktieägaravtal kan beskrivas som ett instrument för att reglera aktieägarnas mellanhavanden inom ramen för aktieägandet.¹⁵ I syfte att undvika framtida konflikter kan parterna reglera vad som skall gälla för en specifik situation. En av de framträdande regleringarna i ett aktieägaravtal är villkoren för avyttring av aktier, men det varierar beroende på hur aktieägarkonstellationen ser ut i bolaget.¹⁶

Till sin karaktär är aktieägaravtalet precis som vilket annat avtal som helst, det vill säga en civilrättslig överenskommelse.¹⁷ Oftast är det tänkt att ett aktieägaravtal ska medföra ett långvarigt samarbete för de undertecknande parterna.¹⁸ Även om det lär vara vanligast att aktieägaravtal upprättas i privata bolag så är det möjligt att ha aktieägaravtal även i publika bolag. Faktum är att cirka ett av fem publika aktiebolag i Sverige har någon form av aktieägaravtal.¹⁹ Emellertid är det osannolikt att dessa aktieägaravtal skulle omfatta samtliga aktieägare i bolaget. Förutom att avtalen knappast skulle kunna ges omfattande innehåll vore det praktiskt taget omöjligt att tillse att samtliga aktieägare följde aktieägaravtalets bestämmelser.

I takt med att antalet aktieägare minskar i ett bolag ökar också behovet för ett aktieägaravtal.²⁰ En av anledningarna till det är att desto färre ägare det finns i ett bolag, desto större aktieposter innehas av ägarna. I ABL ställs det upp regler för hur många röster som krävs på bolagsstämman för att driva igenom ett visst beslut. Som exempel kan nämnas 7 kap. 42 § ABL som föreskriver att det krävs minst två tredjedelar av bolagsstämmans röster för att kunna göra ändringar i bolagsordningen. I vissa aktieägarkonstellationer kan ABL:s reglering vara en lämplig lösning, exempelvis när det finns fyra likvärdiga aktieägare då tre aktieägare tillsammans kan överrösta den fjärde. I en annan aktieägarkonstellation kan det vara en mindre lämplig lösning. Finns det tre likvärdiga aktieägare så kan två aktieägare gemensamt inte tvinga igenom en förändring i bolagsordningen om den tredje aktieägaren motsätter sig förändringen. En sådan situation hade kunnat regleras i ett aktieägaravtal på så sätt att den tredje aktieägaren är förpliktad enligt avtalet att rösta som de andra två. Behovet av ett aktieägaravtal varierar således både beroende på hur aktieägarkonstellationen ser ut och beroende på hur aktieägarna vill att maktfördelningen dem emellan ska se ut.

¹⁵ Stattin och Svernlöv (2013) s. 19; jfr dock. Moberg (2011) s. 250.

¹⁶ Jfr. Arvidsson (2010) Rättsverkningar s. 43, Bergman & Moreira (2019) s. 79 och Ramberg (2005) s. 233.

¹⁷ Stattin och Svernlöv (2013) s. 19.

¹⁸ Ramberg (2011) s. 17.

¹⁹ Se Cronqvist & Nilsson (2003) s. 703.

²⁰ Bergström & Samuelsson (2021) s. 162.

I ett aktieägaravtal med två likvärdiga aktieägare är behovet av ett aktieägaravtal sannolikt som absolut störst.²¹ Om parterna i en sådan konstellation inte reglerar exempelvis frågan om vem som väljer ordförande kommer det avgöras genom lottning om inte parterna kommer överens, 7 kap. 41 § ABL. Det kan också innebära att bolaget bli ineffektivt eftersom ett sådant ägande riskerar att medföra inlåsnings effekter och svårigheter att komma fram till beslut.²²

Fortsättningsvis i den här framställningen ligger fokus på situationen då en majoritetsägare äger mer än nio tiondelar av aktierna. En sådan situation kan uppstå på flera olika sätt. Redan då bolaget grundas kan det finnas en ägare som av någon anledning blir ägare till mer än 90 % av aktierna. Går en ägare in med avsevärt mycket mer pengar än de andra vore det inte mer än rimligt att detta motsvaras av en större aktiepost. Detsamma gäller om en ägare på annat sätt har bidragit mer än de andra till att bolaget kan bildas från första början. En annan möjlighet är att aktiekonstellationen förändras över tid med anledning av att en aktieägare köper upp aktier i bolaget efter hand. Ett annan variant är att nystartade bolag har problem med bankfinansiering eller behöver mer kapital än vad som kan erbjudas. Då kan det vara lämpligt med kapitalinvestering från ett riskkapitalbolag.²³ Då kan situationen uppstå att riskkapitalbolaget tar över en aktiepost som överstiger nio tiondelar av det totala antalet utfärdade aktier.

Skulle en sådan situation uppstå kan det finnas anledning att upprätta ett aktieägaravtal som återspeglar parternas mellanhavanden innan majoritetsägaren intar maktpositionen i bolaget. Minoritetsägarna kan vilja ha möjligheten att köpa tillbaka aktier efter hand. De kan vilja säkerställa att majoritetsägaren inte parallellt finansierar andra företag med liknande verksamhetsinriktning. Den mest utmärkande regleringen inom ramen för aktieägaravtal är däremot aktieöverlåtelser.²⁴ Det är inte ovanligt att den eller de aktieägare som kommer stanna kvar i bolaget vill ha någon form av kontroll över vem som blir ägare till de överlåtna aktierna. Utöver de överlåtelsebegränsningar som tillåts i bolagsordningen, 4 kap. 7 § ABL, förekommer det i aktieägaravtal tag along/drag along-klausuler. Denna typ av frågor kan och i många fall bör regleras mellan parterna i ett aktieägaravtal.

2.2 Aktieägaravtalets effekter

2.2.1 Den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen

Den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen innebär att avtal aldrig i medför aktiebolagsrättsliga verkningar vid avsaknaden av lagstöd.²⁵ Vad som ligger i

²¹ Ibid. s. 162.

²² Ibid. s. 162.

²³ Bergman och Moreira (2019) s. 33.

²⁴ Arvidsson (2010) Rättsverkningar s. 43.

²⁵ Se Ramberg (2011) s. 33 och Stattin och Svernlöv (2013) s. 14.

begreppet ”aktiebolagsrättsliga verkningar” är i viss mån omdiskuterat.²⁶ Niklas Arvidsson beskriver den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen som att ett aktieägaravtal inte kan påverka procedurrella eller materiella kriterier för den aktiebolagsrättsliga rättsenligheten hos beslut och åtgärder inom bolaget.²⁷

Vidare gör Arvidsson en distinktion mellan aktiebolagets inre och yttre rättsförhållanden.²⁸ Som inre rättsförhållande kan nämnas beslutsfattandet inom bolaget.²⁹ Arvidsson menar att bestämmelser i ABL som rör bolagets inre rättsförhållanden är rent bolagsrättsliga och därför är föremål för tillämpning av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen. Således har villkor i aktieägaravtal ingen påverkan på dessa bestämmelser.³⁰ Bestämmelser i ABL som enbart rör aktieägarna ligger varken inom bolagets inre eller yttre rättsförhållanden enligt Arvidsson.³¹ Med anledning därav bör den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen inte vara tillämplig på sådana regleringar.³²

Krister Moberg har en annan infallsvinkel på relationen mellan avtalsrätten och bolagsrätten. Han menar att aktieägaravtal i vissa fall kan ha bolagsrättsliga verkningar utan lagstöd.³³ Förutsättningarna för det är enligt honom att aktieägaravtalet är giltigt, att samtliga aktieägare är part i avtalet och att innehållet är sådant att det skulle kunna tas in i en bolagsordning.³⁴ Som det får förstås menar Moberg att exempelvis en hembudsklausul i ett aktieägaravtal ska ha samma verkningar som en hembudsklausul i bolagsordningen. Rättsföljden av en aktieöverlåtelse i strid med en hembudsklausul i ett aktieägaravtal skulle således vara ogiltighet.

Arvidsson och Moberg har olika infallsvinklar för att återge sin syn på aktiebolagsrätten men det står klart att uppfattningarna skiljer sig. Arvidsson hör till skaran som står fast vid att aktieägaravtal inte har några bolagsrättsliga verkningar.³⁵ Moberg håller inte med om att aktieägaravtal inte kan ha några bolagsrättsliga verkningar.³⁶ Moberg verkar mena att det under vissa förutsättningar är möjligt att förhöja en avtalsbestämmelses status från avtalsrättslig till bolagsrättslig. Detta motiverar han genom att påstå att distinktionen mellan bolagsordningen och aktieägaravtal är en föråldrad formalitet som inte följs i praktiken i och med att aktieägaravtal och

²⁶ Jfr Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 116 ff. och Nerep (2010) s. 355.

²⁷ Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 279.

²⁸ Se Arvidsson (2010) Rättsverkningar s. 45.

²⁹ Ibid. s. 53.

³⁰ Ibid. s. 53.

³¹ Arvidsson (2011) s. 53.

³² Ibid. s. 54.

³³ Moberg (2011) s. 250.

³⁴ Ibid.

³⁵ Se Arvidsson (2010) Rättsverkningar s. 52.

³⁶ Se Moberg (2011) s. 250.

bolagsordningen ofta upprättas simultant.³⁷ Därav bör rättstillämpningen anpassa sig efter realiteten.³⁸

Erik Nerep hör till skaran som menar att aktieägaravtal inte kan ha några bolagsrättsliga verkningar. Däremot gör Nerep en vidare definition av vad som är att betrakta som bolagsrättsligt. Han menar att samtliga bestämmelser i ABL är bolagsrättsliga och att det följer av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen att aktieägaravtal inte kan ha någon inverkan på rättigheter eller skyldigheter som följer av ABL.³⁹

Bevisligen finns det många olika uppfattningar kring aktieägaravtalets påverkan på bolagsrätten och separationsprincipens omfång. De flesta är överens om att aktieägaravtalet inte påverkar bolagsrätten men uppfattningarna kring vad som är att betrakta som aktiebolagsrättsliga verkningar skiljer sig åt. En uppfattning är att ABL som lagstiftning innehåller rättsregler från många olika rättsområden.⁴⁰ Det kan då uppfattas som att ABL innehåller avtalsrättsliga bestämmelser, straffrättsliga bestämmelser och skadeståndsrättsliga bestämmelser vid sidan av de bolagsrättsliga.⁴¹ En annan uppfattning är att ABL:s bestämmelser uteslutande ska uppfattas som bolagsrättsliga på grund av sin placering i just ABL och således att den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen är tillämplig på hela dess innehåll.⁴²

Vad gäller den vanligt förekommande uppfattningen att aktieägaravtal saknar aktiebolagsrättslig verkan framstår detta som logiskt. Moberg har visserligen fog för att påstå att bolagsordning och aktieägaravtal upprättas simultant när bolaget grundas men det finns alltså anledning att hålla handlingarna separerade. Till skillnad från aktieägaravtalet är bolagsordningen en offentlig handling.⁴³ Problematiken som uppstår om aktieägaravtalet har aktiebolagsrättsliga verkningar kan exemplifieras med en överlåtelse i strid med ett samtyckesförbehåll. Rättsverkan av en överlåtelse i strid med ett i bolagsordningen föreskrivet samtyckesförbehåll är ogiltighet, 4 kap. 17 § ABL. Att aktieöverlåtelsen riskerar bli ogiltig till följd av förvärvet är inget den förvärvande parten har möjlighet att känna till. I förlängningen skulle den förvärvande parten vara bunden av villkoren i ett aktieägaravtal den inte är part i. Det ligger inte i linje med den vanligt förekommande uppfattningen att avtal enbart binder de undertecknande parterna.

Utifrån den praxis som finns angående den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen verkar det som att Nereps uppfattning kring dess tillämpningsomfång ligger nära gällande rätt. HD fann i likhet med hans

³⁷ Ibid. s. 251.

³⁸ Ibid. s. 251.

³⁹ Ibid. s. 355.

⁴⁰ Arvidsson (2011) s. 55.

⁴¹ Ibid. s. 55.

⁴² Nerep (2010) s. 355.

⁴³ Adestam, Nerep och Samuelsson, Aktiebolagslagen (2005:551) kommentaren till 3 kap. 1 §, Lexino.

tolkning av aktiebolagsrättens omfång att samtliga bestämmelser i ABL är att betrakta som bolagsrättsliga.

2.2.2 Den avtalsrättsliga separationsprincipen

Den avtalsrättsliga separationsprincipen har många likheter med den aktiebolagsrättsliga. I det här sammanhanget innebär den avtalsrättsliga separationsprincipen att avtalsbestämmelser rent avtalsrättsligt inte påverkas av att avtalet ligger inom aktiebolagsrättsligt territorium.⁴⁴ Som isolerat instrument ska aktieägaravtalet ligga inom tillämpningsområdet för avtalsfrihet.⁴⁵ Av denna separationsprincip följer att aktieägaravtalets rättigheter och förpliktelser binder de undertecknande parterna obligationsrättsligt, även om avtalet inte har någon bäring på de bolagsrättsliga bestämmelserna. Ett exempel för att illustrera detta är aktieöverlåtelser i strid med aktieägaravtal. Den bolagsrättsliga rättsföljden av en sådan överlåtelse hade varit ogiltighet. Däremot uppstår inga bolagsrättsliga följder eftersom överlåtelsebegränsningen återfinns i aktieägaravtalet.⁴⁶ Det följer dock av den avtalsrättsliga separationsprincipen att överlåtelsebegränsningen alltjämt är obligationsrättsligt giltig. Således kan de förfördelade parterna på avtalsrättslig grund begära ersättning enligt vad som föreskrivs i avtalet, alternativt enligt reglerna i SkL.

I den mån en avtalsrättslig förpliktelse kolliderar med bolagsrätten är grundtanken med den avtalsrättsliga separationsprincipen att avtalsförpliktelsen alltjämt ska vara giltig.⁴⁷ Skulle avtalsförpliktelsen däremot kollidera med en tvingande bolagsrättslig bestämmelse finns det olika uppfattningar i litteraturen kring hur detta ska lösas. Christina Ramberg menar att 36 § AvtL är tillämplig på aktieägaravtal och därtill en lämplig lösning.⁴⁸ En avtalsbestämmelse som skulle förpliktiga en aktieägare att exempelvis rösta för ett beslut som gör att bolaget får kapitalbrist ska i grund och botten anses giltig men därefter jämkas på ett sätt så att förpliktelsen är förenlig med bolagsrätten med stöd av 36 § AvtL.⁴⁹ Arvidsson finner inte en sådan lösning lämplig och menar i stället att en avtalsbestämmelse som strider med tvingande bolagsrätt kan genom tolkning och utfyllnad ersättas med ett annat innehåll.⁵⁰

Författarna är överens om kollisionerna mellan avtalsrättsliga förpliktelser och bolagsrättsliga skyldigheter uppkommer först då avtalsbestämmelsen är bolagsrättsligt otillåten.⁵¹ Ramberg låter vad som är bolagsrättsligt otillåtet vara osagt vilket får förmodas innebära att det är upp till rättstillämpningen att avgöra huruvida en avtalsbestämmelse är bolagsrättsligt otillåten och

⁴⁴ Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 283.

⁴⁵ Ramberg (2011) s. 31.

⁴⁶ Jfr dock Moberg (2011) s. 250.

⁴⁷ Se Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 283.

⁴⁸ Ramberg (2011) s. 31.

⁴⁹ Ibid.

⁵⁰ Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 284.

⁵¹ Jfr Ramberg (2011) s. 30 och Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 284.

således föremål för tillämpning av 36 § AvtL. Arvidsson utvecklar sin uppfattning och menar att en avtalsbestämmelse är bolagsrättsligt otillåten då den föranleder en förpliktelse för en aktieägare som står i strid med absolut obligatoriska bestämmelser i bolagsrätten.⁵² De absolut obligatoriska bestämmelserna i bolagsrätten utgörs i sin tur av de bestämmelser som syftar till att skydda externa aktörers intressen, såsom bolagets borgenärer.⁵³

⁵² Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 283.

⁵³ Ibid.

3 Rätten till egendom

I Sverige är skyddet för egendom stadgat på flera olika håll. I 2 kap. 15 § RF föreskrivs att var och ens egendom är tryggad och ingen kan tvingas avstå sin egendom till det allmänna eller till någon enskild utom då det är angivet i lag och kan motiveras med ett angeläget allmänintresse. Liknande reglering återfinns i artikel 1 i tilläggsprotokollet till EKMR. Regleringen om egendomsskydd i EKMR har samma status som regleringen i RF med anledning av att lag eller föreskrift inte får meddelas i strid med EKMR enligt 2 kap. 19 § RF. Därtill finns en separat reglering i artikel 17 i EU-stadgan. Ordalydelsen i de olika regleringarna är snarlik men överträdelser av respektive reglering prövas olika. Svenska domstolar har en stor roll i detta men överträdelser av EU-stadgan kan prövas av EU-domstolen och överträdelser av EKMR kan prövas av Europadomstolen.

Det framgår i förarbetena till RF att det inte enbart är äganderätten till fast eller lös egendom som ägnad att säkras med regleringen i 2 kap. 15 § RF utan även annan särskild rätt med ekonomiskt värde.⁵⁴ I EKMR ges begreppet ”egendom” ingen närmare innebörd, vilket resulterat i att det sker en hel del prövningar kring vad som anses vara egendom.⁵⁵ Av den omfattande praxis som finns att tillgå från Europadomstolen framgår att egendom utgörs av tillgångar som innehavaren rimligen kan förvänta sig realiseras i form av ekonomiskt värde.⁵⁶

Oaktat var den definitiva gränsen går för vad som anses utgöra egendom råder det inga större tvivel om att aktier faller in under kategorin egendom. Rolf Dotevall menar att tvångsinlösen av minoritetsaktier är en slags expropriation som omfattas av 2 kap. 15 § RF.⁵⁷ Med anledning av att begreppet ”tvångsinlösen” ger sken för att förfarandet sker just tvångsmässigt är det svårt att inte instämma. I detta sammanhang innebär tvångsinlösen att minoritetsägarna mot sin vilja tvingas avstå enskild egendom. I förlängningen medför det att tvångsinlösen av minoritetsaktier behöver uppfylla de angivna rekvisiten för ett undantag enligt såväl svensk grundlag som EKMR och EU-stadgan. För att tvångsmässigt frångående av annans egendom i form av tvångsinlösen ska vara förenligt med dessa regelverk är det således nödvändigt att själva förfarandet uppfyller ett angeläget allmänintresse.

Det kan även nämnas att det följer av artikel 16 i EU-stadgan att det råder näringsfrihet inom unionen. Visserligen framgår det av stadgandet att näringsfrihet ska erkännas i enlighet med unionsrätten och nationell lagstiftning men det indikerar alltså att inskränkningar i näringsfriheten ska förordas av politiska överväganden. Det gäller även för

⁵⁴ SOU 1993:40 s. 46 f.

⁵⁵ Europadomstolen för mänskliga rättigheter: 50 frågor till domstolen s. 11 p. 46.

⁵⁶ Se *Kopecký v. Slovakia* 28 September 2004, Europadomstolen nr. 44912/98.

⁵⁷ Dotevall (2015) s. 469.

tvångsinlösenbestämmelsen, som i och med NJA 2011 s. 429 visat sig vara en i vart fall partiell inskränkning i näringsfriheten.

Av praxis rörande 2 kap. 15 § RF framgår det att en proportionalitetsbedömning ska tillämpas vid tvångsmässiga frångåenden av annans egendom, där intresset av det enskilda ägandet ska beaktas i proportion till intresset av den aktuella inskränkningen.⁵⁸ Dotevall är av åsikten att det inte råder några tvivel om att tvångsinlösen uppfyller angelägna allmänintressen eftersom regelverket underlättar fusioner och skapar möjligheter till samhällsekonomiskt viktiga förutsättningar.⁵⁹ Även om det kan finnas fog för den åsikten kan det poängteras att en proportionalitetsbedömning bör tillämpas i det enskilda fallet, såväl som på regeln. I vissa fall kan det tänkas att ett tvångsinlösenförfarande inte bidrar till de angivna syftena och då framstår inskränkningen i rätten till egendom som godtycklig. I det scenariot är frågan om inskränkningen inte strider mot RF.

Med anledning av 22 kap. 5 § ABL är det en skiljenämnd som prövar rätten till tvångsinlösen. Dessvärre medför det att det finns sparsamt med praxis på området. Huruvida det förekommer uttryckliga proportionalitetsbedömningar med anledning av den inskränkning i rätten till egendom som tvångsinlösen medför är därför oklart. Möjligen är det så att såväl allmänna domstolar som skiljedomstolar förbiser att göra en proportionalitetsbedömning då de uppfattar det som att en sådan redan skett i förarbetena. Det kan ifrågasättas om så är fallet och därtill om det vore korrekt att inte göra en proportionalitetsbedömning i det enskilda fallet.

⁵⁸ Se RÅ 1996 ref. 44, RÅ 1996 ref. 56 och RÅ 1999 ref. 76.

⁵⁹ Dotevall (2015) s. 469.

4 Tvångsinlösen av minoritetsaktier

4.1 Reglering och syfte

Regeln om tvångsinlösen av minoritetsaktier tillika rätten att bli inlöst återfinns i 22 kap. 1 § ABL. Det föreskrivs att en majoritetsägare som äger mer än nio tiondelar av aktierna i ett bolag har rätt att lösa in minoritetsägarnas aktier. Denna rätt är ömsesidig på så sätt att minoriteten i en sådan konstellation även har rätten att bli inlöst av majoritetsägaren. I förarbeten till ABL framgår det att regleringen syftar till att säkerställa rationella ägarkonstellationer i näringslivet och att underlätta fusioner.⁶⁰ Därtill åsyftar regeln att bidra till att upprätthålla de generella syftena med lagstiftningen, såsom att säkerställa och upprätthålla en effektiv aktiemarknad.⁶¹ Den del av bestämmelsen som medför en rätt att bli inlöst är samtidigt en del av minoritetsskyddet i ABL och innebär en möjlighet för aktieägare i denna position att ta sig ur sitt ägande.⁶²

Det har konstaterats i förarbetena till ABL att tvångsinlösen av minoritetsaktier har vissa likheter med expropriation eftersom minoritetsägarna tvångsmässigt frånhånds sina aktier.⁶³ Det medför att regleringen måste vara förenlig med rätten till egendom, som är förankrad i EU-stadgan⁶⁴, EKMR⁶⁵ såväl som i 2 kap. 15 § RF. Egendomsskyddet är inte oinskränkt och det kan komma att åsidosättas när det är nödvändigt för att tillgodose allmänna intressen av viss dignitet. I den mån egendomsskyddet faktiskt åsidosätts framgår det av regleringen i RF att den som tvångsmässigt fräntas egendom ska tillförsäkras full ersättning motsvarande förlusten.

En nödvändig diskussion att ha i detta sammanhang är om de syften som ligger bakom majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen kan kvalificeras som sådana allmänintressen som kan motivera undantag från rätten till egendom. I RF föreskrivs därtill att undantag från rätten till egendom kan motiveras enbart av angelägna allmänintressen. En slutsats som kan dras är att syftena med tvångsinlösen av minoritetsaktier måste uppfyllas av bestämmelsen och att syftena måste vara tillräckligt skyddsvärda för att kunna motivera en inskränkning i egendomsskyddet. Brister något av dessa rekvisit är tvångsinlösen grundlagsstridigt. Vissa författare har föreslagit att motiven bakom tvångsinlösenbestämmelsen är godtagbara som angelägna allmänna intressen.⁶⁶

⁶⁰ Prop. 2004/05:85 s. 437 f.

⁶¹ Ibid. s. 249.

⁶² Svernlöv (2014) s. 157.

⁶³ SOU 1997:22 s. 281.

⁶⁴ Artikel 17 i EU-stadgan om de grundläggande rättigheterna.

⁶⁵ Artikel 1 i protokoll till konvention om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna.

⁶⁶ Jfr. Dotevall (2015) s. 469 och Danelius & Ericsson (2011) s. 870.

En annan frågeställning relaterad till tvångsinlösen av minoritetsaktier är om bestämmelsen är dispositiv på så sätt att parterna kan avtala om annat innehåll än det som framgår i 22 kap. 1 § ABL. Ett argument för att bestämmelsen är dispositiv är att den enbart påverkar aktieägarna.⁶⁷ I motsatt riktning kan det argumenteras för att bestämmelsen inte enbart syftar till att skydda aktieägarna utan även åsyftar att främja ekonomiska intressen inom näringslivet.⁶⁸ Utan att specifikt uttala sig angående huruvida 22 kap. 1 § ABL är dispositiv så menar Arvidsson i vart fall att bestämmelsen inte tillhör bolagets inre rättsförhållande och därmed inte är föremål för tillämpning av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen.⁶⁹ Nerep å andra sidan verkar mena att bestämmelsen är bolagsrättsligt oinskränkt med anledning av att den är en bolagsrättslig rättighet.⁷⁰

På ett generellt plan kan det tyckas att bestämmelsen framstår som dispositiv eftersom den enbart rör aktieägarna och de själva bör kunna sätta ramarna för sina mellanhavanden. Huruvida bestämmelsen är föremål för tillämpning av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen beror på om den ska betraktas som bolagsrättslig eller inte. I NJA 2011 s. 429 besvarades denna fråga.

4.2 NJA 2011 s. 429

Ett av de få prejudikaten som berört tvångsinlösen av minoritetsaktier och den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen är NJA 2011 s. 429. Avgörandet behandlade flexibiliteten på tvångsinlösenbestämmelsen, omfånget på den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen såväl som frågan om vad som ska definieras som en bolagsrättslig bestämmelse till skillnad från exempelvis avtalsrättslig.

Under 2008 väckte Carmeuse S.A. talan mot SMA International B.V. i Stockholms tingsrätt. Parterna hade sedan en tid tillbaka träffat ett JV-avtal, där parterna tillsammans ägde samtliga aktier i SMA Svenska Mineral AB. Med stöd av en avtalsbestämmelse hade SMA International förvärvat samtliga av Carmause aktier utom en. Därefter inleddes av SMA International ett inlösenförfarande avseende den sista aktien i Carmause behåll, trots att SMA International i JV-avtalet avstått från att lösa in den sista aktien. I en skiljedom daterad 23 april 2007 konstaterades att SMA International, trots avtalet, hade rätt att lösa in den sista aktien med stöd av 22 kap. 1 § ABL.

I samtliga instanser prövades frågan om rätten till tvångsinlösen enligt 22 kap. 1 § ABL kvarstår trots att majoritetsägaren avstått sådan rätt i avtal. Frågan prövades som en mellandom. Samtliga instanser prövade frågan och tingsrätten såväl som hovrätten och HD var eniga om att en majoritetsägare

⁶⁷ Almlöf (2017) s. 10 f.

⁶⁸ Jfr. Almlöf (2017) s. 10 f.

⁶⁹ Se Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 283.

⁷⁰ Se Nerep (2010) s. 355.

som avstått rätten till tvångsinlösen i avtal alltjämt har rätt att tvångsinlösa majoriteten med stöd av 22 kap. 1 § ABL.

Inledningsvis i HD:s domskäl diskuteras den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen. HD anslöt sig till den vanligaste uppfattningen och kom fram till att principen innebär att avtal i frånvaro av lagstöd saknar aktiebolagsrättsliga verkningar.⁷¹ Därefter prövades vad som utgör aktiebolagsrättsliga verkningar och där fäste HD stor vikt vid ett uttalande i förarbetena som stipulerar att verkningarna av avtal mellan aktieägare inte lämpligen bör regleras i ABL eftersom sådana frågor till sin natur inte är bolagsrättsliga. HD tolkade detta som att samtliga bestämmelser i ABL är av bolagsrättslig karaktär.⁷²

22 kap. 1 § ABL bedömdes således ha bolagsrättslig karaktär. Vidare ansåg HD att syftena med bestämmelsen skulle förfelas om bestämmelsen kunde inskränkas i aktieägaravtal. Därav fick SMA International rätt att lösa in den sista aktien som tillhörde Carmause, trots det avtalade förhandsavståndet.⁷³

HD tog sig an rättsfrågorna genom att besvara hur den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen ska tillämpas, vad den har för omfattning och vilka bestämmelser den är tillämplig på. Det inledande stadgandet om att separationsprincipen innebär att avtal i frånvaro av lagstöd inte medför några bolagsrättsliga verkningar var inte särskilt överraskande med tanke på att det sedan tidigare varit en vanlig uppfattning inom doktrinen.⁷⁴ Genom att studera syftena bakom både 22 kap. 1 § ABL och ABL på det stora hela, samt andra uttalanden i förarbetena av betydelse, tolkade HD lagstiftarens avsikt som att samtliga bestämmelser i ABL ska anses vara aktiebolagsrättsliga. Denna tolkning kan tyckas vara något mer kontroversiell med anledning av att uppfattningarna i litteraturen i frågan skiljer sig åt.⁷⁵

HD skrev följande i slutet av domskälen:

Något utrymme att i aktieägaravtal, med verkan i ett tvångsinlösenförfarande, på förhand inskränka aktiebolagslagens bestämmelser om tvångsinlösen kan därför inte anses föreligga.

Vad uttalandet har för innebörd och vad det får för effekter är inte helt enkelt att avgöra. Rättsläget kring avtalade förhandsavståenden förblir oklart. Möjligen kan uttalandet tolkas som att förhandsavståenden från rätten till tvångsinlösen förblir obligationsrättsligt giltiga men uttalandet kan också tolkas som att de blir obligationsrättsligt ogiltiga. Oavsett vilket väcker det nya följdfrågor. Avtalsbestämmelser som kolliderar med bolagsrätten måste på något sätt göras kompatibla, om det så sker genom jämkning eller tolkning. Är avtalade förhandsavståenden från rätten till tvångsinlösen helt och hållet

⁷¹ Se NJA 2011 s. 429, punkterna 7 – 8.

⁷² Se NJA 2011 s. 429, punkterna 9 – 13.

⁷³ Se NJA 2011 s. 429, punkterna 14 – 16.

⁷⁴ Se Ramberg (2011) s. 33 och Stattin och Svernlöv (2013) s. 14.

⁷⁵ Jfr. Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 283 och Nerep (2010) s. 355.

ogiltiga kan det i stället frågas vad som motiverar en sådan markant inskränkning i avtalsfriheten. Svaret på dessa frågor får stor betydelse för vilket utrymme aktieägare har att reglera frågor relaterade till tvångsinlösen.

4.3 Innebörden av NJA 2011 s. 429

4.3.1 Avtalsbestämmelser som kolliderar med bolagsrätten

Det finns anledning att mer djupgående analysera HD:s uttalanden från 2011 års fall. Att det inte finns något utrymme att i aktieägaravtal att inskränka ABL:s bestämmelser om tvångsinlösen kan nämligen tolkas på olika sätt som medför olika konsekvenser för korrelationen mellan den avtalsrättsliga och den aktiebolagsrättsliga principen. Det ena sättet HD:s uttalande kan tolkas på är att aktieägaravtalet i Tvångsinlösenfallet är obligationsrättsligt bindande men samtidigt inte har någon inverkan på bolagsrätten. Den andra tolkningen är att HD:s avsikt är att avtalsbestämmelser som inskränker rätten till tvångsinlösen är ogiltiga. En sådan tolkning är möjligtvis kontroversiell men den är inte otänkbar.⁷⁶

En vanligt förekommande uppfattning i litteraturen är att aktieägaravtal inte medför några bolagsrättsliga verkningar men att avtalsvillkor alltså är avtalsrättsligt bindande för parterna.⁷⁷ I förekommande rättsfall skulle det medföra att även om majoritetsägaren har en bolagsrättslig rättighet att lösa in minoritetens aktier så har majoritetsägaren begått ett avtalsbrott. Konsekvenserna som följer av det är att minoritetsägaren skulle kunna kräva fullgörande av eventuella avtalade sanktioner vid avtalsbrott, alternativt utkräva ett skadestånd enligt SkL motsvarande skadan.

Arvidsson är av uppfattningen att när ett aktieägaravtal strider mot absolut obligatoriska aktiebolagsrättsliga normer bör avtalet i denna del inte medföra några obligationsrättsliga verkningar mellan parterna.⁷⁸ Denna åsikt bygger emellertid på en snävare tillämpning av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen än den som tillämpades av HD i NJA 2011 s. 429. Arvidsson håller inte med HD om den aktiebolagsrättsliga separationsprincipens omfång, varför hans argument kring hur avtalsbestämmelserna påverkas vid kollisioner med bolagsrätten troligtvis inte kan appliceras på förevarande fall.

Ramberg uttrycker sig som att rättsläget alltså är oklart avseende avtalsrättsliga effekter av aktieägaravtal som strider mot bolagsrätten.⁷⁹ Danelius och Ericsson uttrycker också en osäkerhet i hur långt avtalsfriheten sträcker sig och att under vissa förutsättningar bör aktieägaravtal i strid med

⁷⁶ Jfr. Arvidsson (2011) s. 61.

⁷⁷ Se t.ex. Danelius & Ericsson (2011) s. 859.

⁷⁸ Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 283.

⁷⁹ Ramberg (2011) s. 30.

bolagsrätten frikännas obligationsrättslig rättsverkan.⁸⁰ HD:s uttalande i 2011 års avgörande ger inte någon vägledning i dessa frågor. Därav ligger det närmast till hands att instämna med Ramberg om att rättsläget är oklart när det kommer till avtalsbestämmelser som strider mot bolagsrätten.

En möjlighet är att HD:s avsikt var att låta avtalsbestämmelsen som var föremål för prövning vara obligationsrättsligt giltig. Först och främst nämns uttryckligen i domskälen att aktieägaravtal anses binda parterna men inte aktiebolaget. Därutöver är det omfånget på den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen som är huvudföremålet för prövningen snarare än den avtalsrättsliga separationsprincipen och begränsningarna i avtalsfriheten. Slutligen kan det läggas viss vikt vid ordalydelsen när HD konstaterar att det är med verkningar inom ett tvångsinlösenförfarande som det saknas utrymme att inskränka rätten till tvångsinlösen i ett aktieägaravtal. En tolkning är att HD öppnar upp för möjligheten till avtalsrättsliga verkningar utanför ramen av ett tvångsinlösenförfarande. I sådant fall skulle ett avtalat förhandsavstående från rätten till tvångsinlösen inte ha någon inverkan på den bolagsrättsliga rättigheten till tvångsinlösen men alltså vara ett avtalsrättsligt förpliktigande avtalsvillkor.

4.3.2 Processrättsliga överväganden och separationsprincipens expansion

En följdfråga som uppstår är om det över huvud taget är möjligt att upprätthålla en sådan ordning. Det förutsätter att minoritetsägarna har möjlighet att få ersättning med anledning av avtalsbrottet. Gällande rätt innebär emellertid att då majoritetsägaren väcker en fastställsetalan enligt 22 kap. 5 § ABL för att få rätten till inlösen fastställd, kommer majoritetsägaren vinna framgång i denna prövning oavsett om det finns en avtalsförpliktelse för majoritetsägaren att avstå från tvångsinlösen.⁸¹ För att minoritetsägarna ska kunna få ersättning för avtalsbrottet förutsätts därför att det väcks en ny talan. Redan i detta led är det oklart om talan kommer tas upp till prövning. Minoritetsägarnas anspråk grundar sig i att majoritetsägaren har vidtagit en åtgärd som den inte har rätt till, nämligen tvångsinlösen av minoritetens aktier. Det kan argumenteras för att majoritetsägarens rätt eller icke-rätt till tvångsinlösen då är en fråga som redan är avgjord och att det föreligger ett rättegångshinder i form av res judicata.

Skulle talan tas upp till prövning är rättsläget fortsatt oförutsebart. I NJA 2011 s. 429 framkommer att avtalsförpliktelser, med anledning av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen, inte har någon inverkan på majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen. Det besvaras emellertid inte om detta innebär att rätten till tvångsinlösen är oinskränkt på så sätt att avtalsförpliktelsen är ogiltig eller om sanktionerna av ett avtalsbrott alltså

⁸⁰ Danelius & Ericsson (2011) s. 859.

⁸¹ Se NJA 2011 s. 429.

kan upprätthållas. I både 2011 års fall och i andra delar av rättskällorna finns det faktorer som talar för ettdera resultatet.

Arvidsson beskriver situationen som att HD i NJA 2011 s. 429 expanderade den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen och att det nu riskerar att uppstå rättighetskollisioner mellan rättssubjekten.⁸² Enligt hans definition av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen riskeras inte sådana kollisioner eftersom separationsprincipen då enbart är tillämplig på bolagets inre förhållanden och inte på bestämmelser som påverkar aktieägarnas mellanhavanden.⁸³ För att illustrera detta använder han röstbindningar som exempel.⁸⁴ En aktieägare som förpliktigas att rösta på ett visst sätt enligt aktieägaravtalet har då en bolagsrättslig rättighet att rösta som den behagar gentemot bolaget men en förpliktelse att rösta enligt aktieägaravtalet gentemot de andra aktieägarna.⁸⁵ Aktieägaren i det scenariot har alltså olika rättigheter respektive förpliktelser mot olika rättssubjekt. Om den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen däremot kan tillämpas vid tvångsinlösen och den avtalade förpliktelsen alltjämt är giltig får det effekten att majoritetsägaren både har en rätt till tvångsinlösen gentemot minoritetsägarna och en skyldighet att avstå från tvångsinlösen gentemot minoritetsägarna. Enligt Arvidsson medför denna ordning att ett avtalat förhandsavstående från rätten till tvångsinlösen är oförbindande, såväl bolagsrättsligt som obligationsrättsligt.⁸⁶

Processrättsligt sett finns det fog för Arvidssons resonemang. Om majoritetsägaren avstått från sin rätt till tvångsinlösen i ett aktieägaravtal med minoritetsägarna framstår det som att majoritetsägaren då gentemot minoritetsägarna har en avtalsrättslig förpliktelse att inte lösa in minoritetsaktierna. Samtidigt har det visat sig att majoritetsägarens bolagsrättsliga rättighet gentemot minoritetsägarna att lösa in minoritetsaktierna alltjämt kvarstår. Om majoritetsägaren således enligt 22 kap. 5 § ABL begär rätten till tvångsinlösen fastställ, kan en skiljenämnd inte bifalla talan bolagsrättsligt och samtidigt ogilla den avtalsrättsligt. Under samma premisser tvingades HD i avgörandet från 2011 klargöra att den bolagsrättsliga rättigheten kvarstår. Hur avtalsförpliktelsen då ska kunna upprätthållas är oklart.

4.3.3 Den kolliderande avtalsförpliktelsens upprätthållande

Ramberg har uttryckt åsikten att när en avtalsbestämmelse kolliderar med bolagsrätten kan 36 § AvtL tillämpas för att jämka avtalsbestämmelsen till ett innehåll kompatibelt med bolagsrätten.⁸⁷ Emellertid finns det anledning att

⁸² Arvidsson (2011) s. 61 f.

⁸³ Ibid. s. 61.

⁸⁴ Ibid. s. 62.

⁸⁵ Ibid. s. 62.

⁸⁶ Ibid. s. 62.

⁸⁷ Ramberg (2011) s. 31.

anta att denna uppfattning inte är baserad utifrån att bolagsrätten skulle omfatta samtliga bestämmelser i ABL såsom framgår av NJA 2011 s. 429. Visserligen framstår det som en möjlighet att tillämpa 36 § AvtL. Det medför att aktieägaravtalet kan upprätthållas utom i de delar där det strider mot bolagsrätten. Samtidigt är det inte nödvändigtvis en effektiv lösning. Det enda sättet ett avtalat förhandsavstående från rätten till tvångsinlösen kan vara kompatibelt med aktiebolagsrätten är om avtalsbestämmelsen jämkas bort helt och hållet. Det är visserligen en lösning på problematiken men samtidigt är det ekvivalent med att förhandsavståndet från rätten till tvångsinlösen är oförbindande från början.

Arvidsson delar inte uppfattningen att jämkning av avtalsbestämmelser som strider mot bolagsrättens absolut tvingande normer är en lämplig lösning.⁸⁸ Han menar i stället att avtalet med hjälp av tolkning och utfyllnad ska ges ett innehåll så att dess förpliktelser enbart sträcker sig så långt som är bolagsrättsligt tillåtet.⁸⁹ På samma sätt som en tillämpning av 36 § AvtL hade tolkning och utfyllnad av ett avtalat förhandsavstående från rätten till tvångsinlösen enbart kunnat medföra att bestämmelsen tolkades bort i dess helhet. Det ska i sammanhanget tilläggas att Arvidssons uppfattning av bolagsrättens absolut tvingande normer skiljer sig markant från hur HD definierade bolagsrätten i 2011 års fall.⁹⁰

Det finns mycket som talar för att oavsett om avsikten varit att låta avtalsbestämmelser som kolliderar med bolagsrätten jämkas bort med stöd av 36 § AvtL eller tolkas bort och fyllas ut med bolagsrättsligt innehåll, så blir resultatet av avtalsbestämmelser som kolliderar med bolagsrätten att de är utan verkan. HD:s avsikt har till synes varit att ge avtalsbestämmelser som strider mot ABL en möjlighet att upprätthållas men det är svårt att se vilket utrymme som skulle finnas för det.

Det finns även anledning att diskutera vilka effekter som uppstår av att avtalsbestämmelser som kolliderar med bolagsrätten, såsom den nu är definierad av HD, är utan verkan. Som exempel kan nämnas överlåtelsebegränsningar i aktieägaravtal. Skulle den fria överlåtbarhetens princip som kommer till uttryck i 4 kap. 7 § ABL vara föremål för tillämpning den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen, såsom verkar vara fallet till följd av NJA 2011 s. 429, kan resultatet bli att en avtalad överlåtelsebegränsning vara utan verkan. Om prejudikatet skulle tillämpas konsekvent och 4 kap. 7 § ABL således vara en oinskränkt aktiebolagsrättslig rättighet innebär det att en överlåtande aktieägare via rättslig prövning kan få rätten att överlåta aktier i strid med aktieägaravtal fastställd. Såsom tidigare uttrycktes är det inte möjligt för en talan att bolagsrättsligt bifallas och samtidigt avtalsrättsligt ogillas. Det mest troliga är därför att en domstol skulle bifalla rätten att överlåta aktier i strid med avtalet och då förblir det

⁸⁸ Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 284.

⁸⁹ Ibid. s. 284.

⁹⁰ Se Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 283.

oklart vilka kvarstående åtgärder de förfördelade aktieägarna har att vidta. Detta exemplifierar ytterligare vad Arvidsson menar med att det uppstår kollisioner mellan samma rättssubjekt.⁹¹

Ett liknande resonemang kan appliceras på SAS-principen, som i svensk bolagsrätt är en vedertagen princip.⁹² En aktieägare som samtycker till att åsidosätta en regel i ABL ger uttryck för en överenskommelse. Med andra ord är det ett avtal. Är avtal som strider mot ABL utan verkan borde det också innebära att ett beslut som tagits inom bolaget och som förutsätter samtliga aktieägares samtycke, kan ogiltigförklaras om en aktieägare vid ett senare tillfälle ångrar sig. Som exempel kan nämnas reglerna om värdeöverföringar i 17 kap. ABL. Vissa av reglerna skyddar bolagets borgenärer och vissa av reglerna är ägnade att skydda aktieägarminoriteten. En värdeöverföring i strid med minoritetsskyddet har tidigare uppfattats som genomförbar om det föreligger samtliga aktieägares samtycke.⁹³ Är avtal som strider mot bolagsrätten utan verkan kan den aktuella värdeöverföringen ske ändå men skulle värdeöverföringens giltighet sättas på prov, möjligen av att en av de samtyckande aktieägarna ångrar sig, finns det inget stöd för att den är giltig.

Problemen uppstår således inte då aktieägarna väljer att efterleva avtalsvillkoren utan först när en aktieägare väljer att pröva överenskommelsen mot en bolagsrättslig bestämmelse. Precis samma sak hände i NJA 2011 s. 429. När majoritetsägaren åsidosatte avtalet för att få sin bolagsrättsliga rättighet fastställd visade det sig att avtalet fick ge vika.

Det återstår att se huruvida det vid en domstolsprövning visar sig att även överlåtelsebegränsningar och SAS-principen är föremål för tillämpning av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen och resonemangen från NJA 2011 s. 429. Skulle resonemangen i prejudikatet tillämpas konsekvent borde så vara fallet.

4.4 Kritik mot NJA 2011 s. 429

I NJA 2011 s. 429 bestod HD:s uppgift i att utreda om 22 kap. 1 § ABL var att anse som dispositiv i den del där majoritetsägaren ges en rättighet att lösa in minoritetsägandets aktier. Av ordalydelsen i bestämmelsen framgår att den som har nio tiondelar av aktierna i ett bolag har rätt att lösa in minoritetens aktier men det framgår inte vidare om bestämmelsen är avsedd att vara dispositiv. Syftena bakom regleringen är att undvika inlåsnings effekter för aktieägare och att underlätta fusioner.⁹⁴ Inte heller syftena ger någon vägledning om lagstiftarens avsikt kring bestämmelsens flexibilitet vid avtalsreglering. HD behövde således ha ett mer utvidgat perspektiv för att kunna tolka rättsläget.

⁹¹ Arvidsson (2011) s. 61.

⁹² Almlöf (2017) s. 11.

⁹³ Almlöf (2017) s. 10 f.

⁹⁴ Prop. 2004/05:85 s. 437 f.

Hanna Almlöf menar att det finns två olika sätt att utröna om en bestämmelse i ABL är dispositiv eller inte. Det första sättet är att helt enkelt se om ordalydelsen uttryckligen tillåter en avvikande reglering.⁹⁵ Så är fallet vad gäller exempelvis förbudet mot överlåtelsebegränsningar i 4 kap. 7 § ABL. Bestämmelsen tillåter uttryckligen att hembudsklausuler, förköpsklausuler och samtyckesklausuler intas i bolagsordningen. Den andra metoden som kan användas för att avgöra om en bestämmelse i ABL är dispositiv är att se till bestämmelsens för syfte.⁹⁶ Är bestämmelsen i fråga enbart ägnad att skydda aktieägarna i bolaget är den högst sannolik även dispositiv på så sätt att den kan kringgås genom överenskommelse mellan aktieägarna, enligt Almlöf.

Det finns mycket som talar för att tvångsinlösenbestämmelsen bör betraktas som dispositiv när det handlar om majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen. Först och främst är det en reglering som enbart rör aktieägarna och inte bolaget. Redan av den anledningen menar Arvidsson att bestämmelsen faller utanför den aktiebolagsrättsliga separationsprincipens tillämpningsområde om än det inte med automatik betyder att bestämmelsen är att anse som dispositiv.⁹⁷ Det är en annan sak att 22 kap. 1 § ABL har indirekta effekter som kan tänkas påverka näringslivet på det stora hela. Det är enbart aktieägare som är bundna av bestämmelsens innehåll och således direkt påverkas av den.

Att 22 kap. 1 § ABL åsyftar att tillförsäkra att det inte uppstår inlåsnings effekter där aktieägarna inte kan komma överens om hur ägandet upplöses framstår primärt ligga i aktieägarnas intresse.⁹⁸ Med Almlöfs metodik indikerar syftet att bestämmelsen är dispositiv.⁹⁹ Bestämmelsens andra syfte är att underlätta fusioner.¹⁰⁰ Det syftet har inte lika tydliga paralleller till aktieägarskyddet och framstår huvudsakligen vara ägnat att gynna bolagens ekonomi och i förlängningen samhällsekonomin. Baserat på Almlöfs och Arvidssons uppfattningar kring dispositiva bestämmelser i ABL och omfånget på separationsprincipen talar mycket för att regleringen av tvångsinlösen borde vara dispositiv, eller i vart fall inte ligga inom separationsprincipens tillämpningsomfång.

Ett annat faktum som talar för att bestämmelsen i 22 kap. 1 § ABL bör anses vara dispositiv är hur bestämmelsen i 22 kap. 5 § ABL är utformad. Bestämmelsens första stycke anger att en tvist om inlösen ska prövas av skiljemän. I andra stycket föreskrivs att en tvist om inlösen får tas upp till prövning om den avser fastställelse av rätt eller skyldighet till inlösen. Eftersom tvångsinlösenbestämmelsen så tydligt anger att den som har fler än nio tiondelar av aktierna har rätt till tvångsinlösen skulle det vara praktiskt taget omöjligt att frågan om rätten till tvångsinlösen var tvistig, i det fallet att bestämmelsen var indispositiv. Om inget annat än själva aktieinnehavet skulle

⁹⁵ Almlöf (2017) s. 10 f.

⁹⁶ Ibid. s. 10 f.

⁹⁷ Arvidsson (2011) s. 53.

⁹⁸ Prop. 2004/05:85 s. 437 f.

⁹⁹ Almlöf (2017) s. 10f.

¹⁰⁰ Prop. 2004/05:85 s. 437 f.

kunna påverka rätten till tvångsinlösen av minoritetsaktier vore det tämligen meningslöst att i ABL inta en tvistlösningsklausul för det fallet en sådan fråga är tvistig. Om tvångsinlösenbestämmelsen är tvingande räcker det för aktieägarna att kolla i aktieboken och räkna ut hur stort aktieinnehav majoritetsägaren har. Har majoritetsägaren över 90 % av aktierna föreligger rätten till tvångsinlösen och har majoritetsägaren inte över 90 % av aktierna föreligger ingen sådan rätt. 22 kap. 5 § ABL är en indikator att lagstiftaren förutspått situationer där rätten till tvångsinlösen faktiskt kan vara tvistig och det korrelerar inte med att tvångsinlösenbestämmelsen är tvingande. Det framgår därtill av 22 kap. 15 § ABL att en majoritetsägares rätt till inlösen är en fråga som kan vara tvistig.

Vad som nu angivits tillmättes ingen betydelse av HD i NJA 2011 s. 429. Visserligen bedömdes inte dessa argument som irrelevanta men de diskuterades inte heller. HD:s infallsvinkel för att besvara rättsfrågorna var snarare att försöka tolka tillämpningsområdet hos den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen. I samband med detta lades stor vikt vid ett uttalande i förarbetena.¹⁰¹ I samband med att Lagrådet anmärkte på avsaknaden av förtydligande att aktieöverlåtelsebegränsningar i aktieägaravtal inte har någon påverkan på bolaget, framhölls av lagstiftaren att en sådan fråga är avtalsrättslig snarare än bolagsrättslig och därför inte lämpligen är en fråga som bör regleras i ABL. I avgörandet från 2011 tolkade HD detta uttalande som att lagstiftarens avsikt varit att samtliga bestämmelser i ABL ska anses vara aktiebolagsrättsliga, vilket ges innebörden att samtliga bestämmelser i ABL är föremål för tillämpning av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen.

Det är en intressant tolkning och tveklöst finns det fog för den. Av ordalydelsen i lagstiftarens uttalande verkar en sådan tolkning rimlig. Däremot kan det ifrågasättas om lagstiftaren i det sammanhanget hade för avsikt att göra ett generellt uttalande kring samtliga bestämmelser i ABL eller enbart bemöta Lagrådets anmärkning. Oaktat vilket har både uttalandet och tolkningen kritiserats.

Enligt Arvidsson kan vissa bestämmelser 29 kap. ABL inte ses som något annat än skadeståndsrättsliga och i 30 kap. ABL finns bestämmelser som inte kan ses som annat än straffrättsliga.¹⁰² Här kan tilläggas att det på flera håll i ABL finns processrättsliga bestämmelser, som exempel den redan nämnda 22 kap. 5 § ABL. Anledningen till att HD behövde använda ett uttalande taget ur sitt sammanhang för att avgöra målet är att förarbetena i övrigt saknar riktlinjer i frågan om dispositiva bestämmelser och den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen. Emellertid finns det anledning att ifrågasätta om lagstiftaren verkligen haft den innebörd i åtanke som uttalandet nu givits.

Som diskuterats i tidigare avsnitt skulle en sådant tillämpningsomfång av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen få märkliga effekter på vedertagna

¹⁰¹ Prop. 2004/05:85 s. 251.

¹⁰² Arvidsson (2011) s. 55.

principer om prejudikatet tillämpas konsekvent. SAS-principen skulle urholkas och idén om att aktieägaravtal vars innehåll avviker från ABL allttjämt kan vara giltigt mellan parterna skulle bli svår att upprätthålla. I det här sammanhanget ska det tilläggas att i det nyss nämnda uttalandet från förarbeten framgår även att aktieägaravtal är ämnat att ha effekt mellan aktieägarna.¹⁰³ HD:s rättstillämpning i 2011 års fall försvårar den ordningen.

I slutet av domskälen konstaterade HD att syftena bakom tvångsinlösenbestämmelsen skulle förfelas om aktieägaravtal skulle kunna ha inverkan på majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen. Det är svårt att se hur syftet att säkerställa rationella ägarkonstellationer skulle förfelas enbart för att parterna har kommit överens förutsättningarna för tvångsinlösen snarare än att förlita sig på regleringen i ABL. Det kan argumenteras för att principen om *pacta sunt servanda* i de allra flesta fall lär medföra den mest rationella relationen mellan aktieägarna. Att underlätandet av fusioner skulle förfelas av en dispositiv tvångsinlösenbestämmelse är enklare att förstå hur det skulle kunna ske. Däremot är frågan om det verkligen bör vara avgörande. Skulle det i aktieägaravtalet, förutom förbud mot tvångsinlösen, finnas en bestämmelse som föreskriver att minoritetsägarna förpliktigas att inte obstruera mot ett fusionsförfarande så försvinner risken att tvångsinlösenbestämmelsens syfte förfelas.

Mycket talar för att det uttalande som utgjorde grund för HD:s tolkning i 2011 års fall inte var avsett att ha så stora implikationer som följer av HD:s tolkning. Uttalandet får till följd att samtliga bestämmelser i ABL anses vara bolagsrättsliga, vilket påverkar hela bolagsrätten. Hade lagstiftarens avsikt varit sådan är det rimligt att anta att det framkommit tydligare i förarbetena och på flera håll.

HD verkar ha varit så angelägna att upprätthålla ändamålen med ABL och regleringen kring tvångsinlösen till den grad att domskälens effekter för vedertagna principer förbisets. Även om HD:s åsikt säkerligen är att det är motiverat så kan det inte frångås att principen om avtalsfrihet åsidosätts i domen. Därtill finns det andra aspekter som är diskutabla. Hur prejudikatet förhåller sig till det egendomsskydd som föreskrivs i RF, EKMR och EU-stadgan är inget som diskuteras i domen.

Vid närmare eftertanke är frågan om ett domslut i en annan riktning inte vore att föredra. Det finns det många aspekter som talar för att så borde vara fallet. Om tvångsinlösenbestämmelsen hade förklarats falla utanför den aktiebolagsrättsliga separationsprincipens tillämpningsområde och därtill bestämts vara dispositiv hade lagregeln kunnat användas för att upplösa aktieägarkonstellationer där det inte fanns något avtal mellan aktieägarna som föreskrev annat innehåll än lagregeln. Samtidigt hade avtalsfriheten inte inskränkts. Ett sådant domslut hade därtill varit mer förenligt med 22 kap. 5 och 15 §§ ABL som uttrycker att tvångsinlösenfrågan kan vara tvistig.

¹⁰³ Ibid.

Slutligen hade den långtgående tillämpningen av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen kunnat undvikas som nu kan föranleda antingen oförutsebara och oönskade effekter på exempelvis SAS-principen, eller inkonsekvent rättstillämpning. Ett sådant domslut hade visserligen varit ett avsteg från de uttryckliga syftena med 22 kap. 1 § ABL men syftena, som diskuterats ovan, är inte skyddsvärda i sig. Det slutgiltiga ändamålet med syftena verkar vara att förbättra samhällsekonomin och frågan är om syftenas förfelade verkligen föranlett en försämrad samhällsekonomi. Detta diskuteras vidare i kapitel 6. En marginell avvikelse från lagregelns syfte hade dessutom kunnat motiveras av att avtalsfriheten är ett skyddsvärt intresse i det svenska rättssamhället.

5 Obligationsrättsliga alternativ till förhandsavståenden

5.1 Allmänt

I detta kapitel diskuteras vilka möjligheter som finns för aktieägare att genom avtal komma överens om innehåll som avviker från 22 kap. 1 § ABL. Genom att använda vanligt förekommande avtalstekniska metoder är det möjligt att aktieägare i ett bolag kan åstadkomma en avtalsreglering som i praktiken gör det omöjligt för majoritetsägaren att lösa in minoritetens aktier, utan att inskränka den bolagsrättsliga regleringen. Inom litteraturen förekommer det att författare anser att detta är en möjlighet men det beror till stor del på hur prejudikatet ska tolkas.¹⁰⁴

Inledningsvis i det här kapitlet diskuteras hur gällande rätt då det finns en särskild sanktion som utlöses vid avtalsbrott, typiskt sett ett vite. Detta förutsätter att aktieägarna dels har avtalat om att majoritetsägaren inte har rätt att lösa in minoritetsaktierna, dels att avtalsbrottet är förenat med en sanktion. Därefter diskuteras vilket utrymme det finns för att göra en förhandsvärdering av minoritetsaktierna. I teorin skulle aktieägarna kunna komma överens om ett belopp som gör det omöjligt för majoritetsägaren att genomföra ett inlösenförfarande.

5.2 Vitessanktionerade avtalsbrott

Det föreligger inga praktiska hinder för aktieägare i ett aktieägaravtal att komma överens om att majoritetsägaren avstår sin rätt att lösa in aktierna i ett tvångsinlösenförfarande med stöd av 22 kap. 1 § ABL. Däremot verkar rättsläget vara sådant att en sådan avtalsbestämmelse inte har någon inverkan på den bolagsrättsliga rättigheten.¹⁰⁵ Skulle en sådan avtalsreglering ändå finnas med i ett aktieägaravtal men utan en sanktion kopplad till bestämmelsen, blir rättsföljden att majoritetsägaren i strid med avtalet kan lösa in aktierna på bolagsrättslig grund.

Den bolagsrättsliga grunden utsläcks inte av att det finns ett vite kopplat till avtalsbrottet som sker när majoritetsägaren löser in minoritetsaktierna i strid med avtalet. Däremot är det möjligt att vitet utlöses men det beror på om avtalsbestämmelsen är giltig eller inte. Avtalsbrottet är nämligen ett nödvändigt rekvisit för att den överträdande parten ska vara skyldig att utge vitet.¹⁰⁶ Huruvida majoritetsägaren är skyldig att betala ett vite med anledning av ett avtalsbrott som sker då majoritetsägaren bryter mot ett avtalat förhandsavstående beror således på om NJA 2011 s. 429 ska tolkas som att en

¹⁰⁴ Ramberg (2011) s. 33.

¹⁰⁵ Se NJA 2011 s. 429.

¹⁰⁶ Dryselius (2023) s. 34.

avtalsbestämmelse i strid med 22 kap. 1 § ABL är obligationsrättsligt giltig eller om avtalsbestämmelsen ska lämnas utan avseende.

I den mån avgörandet från 2011 ska tolkas som att avtalsbestämmelser i strid med 22 kap. 1 § ABL är obligationsrättsligt giltiga medför det att även avtalsviten är giltiga. Bryter majoritetsägaren mot avtalet genom att tvångsinlösa minoritetsaktierna utlöses således en förpliktelse att även betala avtalsvitet. Ramberg menar att detta är en möjlighet och beskriver det som att aktieägaravtal inte kan vara bolagsrättsligt bindande men kan samtidigt få betydande aktiebolagsrättslig genomslagskraft.¹⁰⁷ Skulle parterna ha avtalat om att majoritetsägaren avstått sin rätt till tvångsinlösen men bestämmelsen inte är förenad med ett vite, alternativt att skadan överstiger vitet, kan minoritetsägarna försöka kräva skadestånd från majoritetsägaren med stöd i SkL. En förutsättning för det är emellertid att minoritetsägarna har lidit en skada som dessutom går att påvisa. Minoritetsägarna får ersättning vid tvångsinlösen och en förenklad förklaring av denna ersättning är att minoritetsägarna kompenseras motsvarande marknadsvärdet på aktierna. Det kan finnas omständigheter som gör att minoritetsägarna värderar aktierna högre än så men för att kunna göra gällande mellanskillnaden i form av ett skadestånd förutsätts att det kan styrkas att de lidit en skada såväl som skadans storlek.

Det är troligt att HD i NJA 2011 s. 429 förutsåg en ordning där avtalsbestämmelser i strid med bolagsrätten alltjämt är avtalsrättsligt giltiga men frågan är om det är möjligt med en sådan ordning i praktiken. Arvidsson menar att expansionen av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen innebär att rättssubjektens inbördes förhållande riskerar att kollidera.¹⁰⁸ Det förefaller finnas fog för den uppfattningen. Om aktieägaravtalet föreskriver att majoritetsägaren inte har någon rätt till tvångsinlösen kommer en sådan kollision att uppstå. Majoritetsägaren har då både en rätt att tvångsinlösa aktierna och en förpliktelse att inte tvångsinlösa aktierna gentemot samma rättssubjekt, nämligen minoritetsägarna. Vid en rättslig prövning kommer majoritetsägaren få rätt att lösa in aktierna, oaktat avtalsinnehållet.¹⁰⁹ Huruvida minoritetsägarna har möjlighet att på väcka en ny talan med anledning av avtalsbrottet har diskuterats i avsnitt 4.3.2.

I den mån det är möjligt att väcka en ny talan i domstol så väcker det vissa följdfrågor med anledning av att det är samma rättsfrågor som prövas på nytt. Förutom att avtalsrätten och bolagsrätten återigen kommer kollidera i en sådan talan finns det andra aspekter av prejudikatet från 2011 som indikerar att det inte är möjligt att påverka majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen genom avtal. HD påpekade att syftet med tvångsinlösenbestämmelsen skulle förfelas om avtalade förhandsavståenden tilläts ha någon inverkan på bolagsrätten.

¹⁰⁷ Ramberg (2011) s. 33.

¹⁰⁸ Arvidsson (2011) s. 61.

¹⁰⁹ Se NJA 2011 s. 429.

Om en avtalsbestämmelse som förbjuder majoritetsägaren att tvångsinlösa minoritetsaktierna är förenad med en vitesklausul riskerar syftena med tvångsinlösenbestämmelsen att förfelas, även om det avtalade förhandsavståendet inte har någon direkt påverkan på den bolagsrättsliga rättigheten. Är vitet tillräckligt högt finns en risk att majoritetsägaren väljer att avstå från tvångsinlösen för att undslippa att betala vitet. Det här scenariot skiljer sig från den prövning som skedde i HD 2011 men syftena med 22 kap. 1 § ABL förfelas precis på samma sätt och det verkar inte vara tillåtet.

I vissa fall kan vitet utgöra en, för majoritetsägaren, symbolisk summa och då föreligger det inga hinder att genomföra inlösenförfarandet. Skulle vitet emellertid vara avsevärt för majoritetsägaren så bör det finnas en gräns för när vitet faktiskt utgör ett hinder mot tvångsinlösen. När den gränsen nås, som givetvis varierar med det enskilda fallet, råder det inga tvivel om att avtalsvitet ställer upp ett hinder för majoritetsägaren att genomföra inlösenförfarande och således i förlängningen förfelar syftena med regleringen i ABL.

Hur denna problematik ska lösas är oklart. Antingen ogiltigförklaras förhandsavståendet och således vitet. Fördelen med det är att regleringen i ABL inte förfelas. Alternativt erkänns förhandsavståendet och vitet som giltigt och då finns det helt plötsligt ett sätt för aktieägare att genom avtalstekniska lösningar avtala bort majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen. Andra författare har varit inne på att det antingen genom tillämpning av 36 § AvtL eller genom tolkning och utfyllnad går att ge avtalsbestämmelsen ett annat innehåll.¹¹⁰ I det nyss nämnda scenariot är det oklart vad ett sådant annat innehåll skulle vara.

Ovan presenterade resonemang utgår från att avtalsbestämmelser som avviker från bolagsrättslig reglering är obligationsrättsligt giltiga. Det förefaller fortfarande vara möjligt att tolka gällande rätt som att avtalsbestämmelser som strider mot bolagsrätten ska vara ogiltiga i sin helhet. I det fallet skulle det inte kunna ske något avtalsbrott i samband med tvångsinlösen av minoritetsaktierna och ett avtalsvite är således uteslutet.

Sammantaget kan det konstateras att en vitesklausul anknuten till ett avtalat förbud mot tvångsinlösen av allt att döma kan komma att bli verkningslöst vid en domstolsprövning. Däremot kan det komma att få effekt mellan parterna som väljer att respektera det utan att få det prövat. Moberg skriver, om än i ett annat sammanhang, att aktieägare ofta upprättar bolagsordning och aktieägaravtal simultant och den gemensamma intentionen är att båda handlingarna ska efterföljas.¹¹¹ Även om rättsordningen inte skulle erkänna tvångsinlösen i strid med aktieägaravtal som ett avtalsbrott finns det alltså en chans att majoritetsägaren väljer att respektera det avtalade förhandsavståendet respektive vitet, vilket lär bero på hur högt vitet är.

¹¹⁰ Jfr. Ramberg (2011) s. 31 och Arvidsson (2010) Aktieägaravtal s. 284.

¹¹¹ Moberg (2011) s. 250 f.

5.3 Förhandsvärdering av aktierna

Av 22 kap. 2 § ABL framgår det hur lösenbeloppet bestäms vid ett tvångsinlösenförfarande. Det föreskrivs att lösenbeloppet för en aktie ska motsvara försäljningspriset under normala förhållanden. Vid noterade bolag motsvarar detta det noterade värdet.¹¹² Dessförinnan anges dock att detta gäller enbart då frågan om lösenbeloppet är tvistig. Detta bör kunna tolkas som att frågan om lösenbeloppets storlek är uttryckligen dispositiv och parterna därför i aktieägaravtal med bindande verkan kan komma överens om ett lösenbelopp.

Tolkningen att lösenbeloppet är en dispositiv fråga öppnar upp för både möjligheter och följdfrågor. Det finns till synes visst utrymme för aktieägarminoriteten att bli kompenserade med en summa som överstiger det verkliga värdet på aktierna i den mån detta överenskommit innan tvångsinlösen sker. Däremot är det inte säkert att dispositiviteten sträcker sig hur långt som helst. Aktieägarna skulle kunna komma överens om en förhandsvärdering som är ägnad att blockera majoritetsägarens möjlighet till tvångsinlösen men det är osäkert hur rättsordningen skulle se på en sådan lösning. En förhandsvärdering i aktieägaravtal förefaller inte inskränka bolagsrätten. Inte heller förutsätts något avtalsbrott. Emellertid skulle en förhandsvärdering som omöjliggör tvångsinlösen förfela bestämmelsens syften, vilket inte tolererats av domstolar tidigare.¹¹³

Detta illustreras lämpligast med ett exempel. Låt därför säga att en ensamföretagare tar emot en stor investering från ett riskkapitalbolag och 95 % av aktierna förs över på riskkapitalbolaget. Simultant med aktieöverlåtelsen upprättas ett aktieägaravtal där ett framtida lösenbelopp bestäms till aktiens verkliga värde multiplicerat med tio. Vid ett senare skede påkallar riskkapitalbolaget tvångsinlösen av minoritetsägarens aktier. Minoritetsägaren bestrider inte riskkapitalbolagets rätt till inlösen men kräver att få ut det avtalade lösenbeloppet. Per definition enligt 22 kap. 2 § ABL är lösenbeloppet i den situationen inte tvistigt och den subsidiära värderingsmodellen som följer av 22 kap. 2 § 2-4 st. ska därför inte användas. Om en sådan ordning håller skulle majoritetsägaren behöva betala för motsvarande 50 % av aktierna, trots att det enbart är minoritetsägarens 5 % som löses in.

Huruvida en sådan förhandsvärdering i avtal skulle bestå vid en prövning är oklart. Å ena sidan saknas det uppenbara skäl att frångå avtalsfriheten och den kommersiella överenskommelse som ingåtts mellan parterna. Å andra sidan finns det en risk att om avtalsbestämmelsen ansågs giltig skulle inlösenförfarandet inte kunna genomföras. HD konstaterade i NJA 2011 s. 429 att syftena med 22 kap. 1 § skulle förfelas om inskränkningar i rätten till

¹¹² Samuelsson, Aktiebolagslagen (2005:551) kommentaren till 22 kap. 2 §, Karnov.

¹¹³ Se NJA 2011 s. 429.

tvångsinlösen var tillåtna. En förhandsvärdering är däremot inte en inskränkning i den bolagsrättsliga rättigheten som följer av 22 kap. 1 § ABL.

NJA 2011 s. 429 avgjordes genom att den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen ansågs vara tillämplig på rätten till tvångsinlösen. En förhandsvärdering som hindrar majoritetsägaren från tvångsinlösen är egentligen ingen inskränkning i den bolagsrättsliga rättigheten och kan därför inte komma åt med stöd av separationsprincipen. I den mån en domstol anser att det inte är lämpligt att tillåta förhandsvärderingar som ställer upp hinder för majoritetsägaren att lösa in minoritetens aktier måste således en alternativ rättslig grund finnas.

Ett alternativ vore att tillämpa 36 § AvtL för att sänka den avtalade värderingsbestämmelsen. Nackdelen är att det inte finns någon förutsebarhet i en sådan tillämpning och det framstår som oklart hur lågt värderingen skulle jämkas. Det ska också tilläggas att 36 § AvtL är en jämningsregel som är ägnad att användas på oskäligen avtalsvillkor. Den kan inte användas av domstolarna enbart i syfte att passa in ett nytt scenario i tidigare praxis. Det förutsätter att det finns ett oskäligt avtalsvillkor på vilket generalklausulen kan användas och det kan ifrågasättas i vilken mån det skulle vara oskäligt för majoritetsägaren i ett bolag att tvingas betala överpris för aktier som minoritetsägarna inte vill sälja.

Finns det ingen lösning på detta så är det svårt att se hur en mellan aktieägarna fastställd värdering ska kunna underkännas. På många sätt framstår det också som rimligt att om majoritetsägaren en gång i tiden åtagit sig en förpliktelse att betala överpris för minoritetens aktier, kanske i syfte att tvångsinlösen inte ska ske, så måste majoritetsägaren uppfylla förpliktelsen.

6 Rättsekonomisk analys

6.1 Allmänt

I det här kapitlet kommer regleringen av tvångsinlösen av minoritetsaktier att analyseras ur ett rättsekonomiskt perspektiv. Att undvika inlåsnings effekter för aktieägare och att öka fusionsmöjligheterna framstår vara syften som är ägnade att tillförsäkra bästa möjliga ekonomiska förutsättningar för företag på marknaden och i förlängningen att bidra till en god samhällsekonomi. Därav är det av intresse att studera de ekonomiska följderna av regleringen för att analysera i vilken grad syftena uppnås. Det finns olika skolor inom rättsekonomi men en gemensam nämnare är att grundsatserna kommer från utilitarismen.¹¹⁴ Inom utilitarismen intas ett perspektiv som är ägnat att maximera den totala lyckan och minimera utfallet av lidande.¹¹⁵

Rättsekonomi handlar således att genom rätten uppnå ekonomisk effektivitet även om rättsekonomi kritiserats för att ekonomisk effektivitet inte är ett autonomt värde.¹¹⁶ Syftena som framkommer i förarbetena till ABL och tvångsinlösenbestämmelsen förefaller i mångt och mycket vara präglade av en eftersträvan mot ekonomisk effektivitet och samhällsnytta.¹¹⁷ Specifikt anges att 22 kap. 1 § ABL bidrar till att säkerställa rationella ägarkonstellationer och underlättar fusioner.¹¹⁸ Vid första anblick framstår det som att dessa syftena är skyddsvärda då de bidrar till en bättre samhällsekonomi. En minoritetsägare kan med enkelhet ta sig ur ett oönskat ägande och investera på annat håll och bestämmelsen underlättar även fusioner som kan antas innebära större möjligheter till ökad likviditet i bolag. Dessa syften ska granskas var för sig för att utvärdera bestämmelsens påverkan på den ekonomiska effektiviteten med stöd i de ovan nämnda teorierna.

6.2 Rationella ägarkonstellationer

Av förarbetena att döma verkar det som att lagstiftarens åsikt är att möjligheterna till tvångsinlösen inte existerade så skulle en ägarkonstellation riskera att bli irrationell. Det finns anledning att anta att så inte är fallet. Majoritetsägaren är den aktieägare som ensam kan välja ordförande i bolagsstämman, 7 kap. 41 § ABL, samt ta andra beslut som inte avser val, 7 kap. 40 § ABL. Faktum är att de enda beslut majoritetsägaren inte kan fatta på egen hand inom bolaget är om det särskilt angivits i bolagsordningen att det krävs större aktieinnehav än det majoritetsägaren besitter. Skulle det mot förmodan finnas en sådan skrivelse har den kommit till på ett av två sätt. Antingen har majoritetsägaren med minoritetsägarna uttryckligen kommit

¹¹⁴ Bastidas Venegas (2019) s. 178.

¹¹⁵ Bring m.fl. (2020) s. 230 f.

¹¹⁶ Bastidas Venegas (2019) s. 196.

¹¹⁷ Se prop. 2004/05:85 s. 437 f.

¹¹⁸ Ibid. s. 437.

överens om att minoritetsägarna har rätt att blockera ett visst beslut. Alternativt har en sådan skrivelse funnits innan majoritetsägaren intog positionen som majoritetsägaren. Oaktat vilket alternativ som stämmer in på ett scenario bör regleringen i bolagsordningen inte komma som en överraskning för majoritetsägaren. Då kan det i sin tur ifrågasättas hur irrationell en ägarkonstellation verkligen kan bli utifrån de premisserna. Förhållandena för ägandet är ju tydligt angivna i den för samtliga aktieägare tillgängliga bolagsordningen.

En annan aspekt av det hela är att majoritetsägaren på egen hand har möjlighet att ändra i bolagsordningen så som framgår av 7 kap. 42 § ABL. Majoritetsägaren kan således egenhändigt plocka bort bestämmelsen från bolagsordningen och därefter återigen driva bolaget helt i egen regi. En av de få rättigheterna som minoritetsägarna fortsatt besitter följer av den fria överlåtbarhetens princip i 4 kap. 7 § ABL.¹¹⁹ Av den följer att varje aktieägare har en rätt att överlåta aktier, att förvärva aktier, att inte överlåta aktier och att inte förvärva aktier.¹²⁰ Denna lagstadgade princip inskränks emellertid av 22 kap. 1 § ABL som alltså medför en skyldighet att överlåta aktier för minoritetsägarna.

Även om rationella ägarkonstellationer är ett syfte med ändamål att uppnå ekonomisk effektivitet kan det argumenteras för att syftet i sin tur inte uppnås genom 22 kap. 1 § ABL. När det är så tydligt att det är majoritetsägaren som har makten i aktiebolaget borde aktieägarminoriteten vara införstådd med att det är majoritetsägaren som styr. Frågan är då vilka situationer som över huvud taget kan uppstå som gör att ägarkonstellationen kan komma att bli irrationell.

Än mindre framstår det som att den tvingande karaktären på tvångsinlösenbestämmelsen bidrar till att säkerställa rationella ägarkonstellationer. Minoritetsägarens rätt att få sina aktier inlösta framstår däremot som rimligt och kan motiveras av ekonomiska intressen. Om majoritetsägaren kan driva bolaget i egen regi finns i många fall inga som helst incitament att förvärva minoritetsaktierna. Dessa kan också vara svåra att överlåta till utomstående. 22 kap. 1 § ABL bidrar här till att minoriteten kan bli utlösta och således investera pengarna på annat håll, vilket gynnar marknaden på det stora hela. Det påstås inte här att denna rättighet bör revideras men det finns anledning att ifrågasätta den omvända rättigheten som tillfaller majoritetsägaren.

6.3 Underlättandet av fusioner

Det andra syftet bakom tvångsinlösenbestämmelsen är att underlätta fusioner.¹²¹ Den bakomliggande tanken får antas vara att bolaget i fråga

¹¹⁹ Adestam, Nerep och Samuelsson, Aktiebolagslagen (2005:551) kommentaren till 4 kap. 7 §, Lexino.

¹²⁰ Arvidsson (2010) s. 138.

¹²¹ Se prop. 2004/05:85 s. 437.

antingen ska kunna fusioneras eller fusionera ett annat bolag, för att på så sätt få ökade möjligheter till likviditet och allmän finansiell styrka i bolaget. Starkare bolag får antas vara mer effektiva och därför framstår syftet som en god motivering till bestämmelsen. Däremot kan det identifieras en risk som, om den realiserar, skulle göra att bestämmelsen får motsatt effekt. Aktieägare som överlåter aktier i den omfattningen att en majoritetsägare får ett aktieinnehav som överstiger 90% förlorar utöver inflytande i bolaget även kontrollen över aktieägandet med anledning av 22 kap. 1 § ABL. Att förlora inflytandet kan säkerligen i många fall accepteras men det är inte lika säkert att det accepteras att kontrollen över ägandet bortfaller. Det medför en ökad risk för att aktieägare är motvilliga att acceptera en investering som innebär att en majoritetsägare tar över ett sådant innehav. Samtidigt kanske majoritetsägaren är motvillig att förvärva färre än 90 % därför att den då saknar möjlighet att ta vissa beslut egenhändigt.

Ett litet bolag med en ensam grundare tillika aktieägare kan det finnas ett behov av ett kapitaltillskott. Det skulle kunna uppstå med anledning av att ett läkemedel eller en uppfinning behöver tillverkas, marknadsföras och säljas i en skala som bolaget inte klarar av utan kapitaltillskott. I den mån den ursprungliga aktieägaren är införstådd med att en överlåtelse av mer än 90 % av aktierna medför att kontrollen över ägandet bortfaller, finns det en risk att denne avstår från att göra en sådan överlåtelse.

Sett till ekonomisk effektivitet och samhällsnytta som genomsyrar rättsekonomin är det gynnsamt om en sådan överlåtelse går igenom. Förutom att det ger bolaget större möjligheter att tjäna mer pengar, vilket medför större skatteintäkter för staten som fördelas ut på medborgarna, medför överlåtelsen sannolikt att marknadens konsumenter får ta del av bolagets uppfinning. Går överlåtelsen igenom finns det anledning att anta att den totala välfärden, en kallad Kaldor-Hicks effektivitet inom den rättsekonomiska skolan, ökar.¹²² Paretoeffektivitet innebär att en viss transaktion ökar välfärden för en enskild individ utan att minska välfärden för en annan.¹²³ I det här fallet är det möjligt att välfärden ökar för den ursprungliga ägaren om transaktionen går igenom, utan att välfärden minskas för majoritetsägaren. Hade tvångsinlösenbestämmelsen varit dispositiv hade det funnits möjligheter för parterna att komma överens och genomföra överlåtelsen.

6.4 Förhandsavståenden i bolagsordningen

Möjligheterna att inskränka majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen i bolagsordningen diskuterades i förarbetena till ABL.¹²⁴ Föga förvånande var det PRV som väckte diskussionen och menade att det finns fog för att möjliggöra inskränkningar i majoritets rätt till tvångsinlösen i

¹²² Bastidas Venegas (2019) s. 178.

¹²³ Ibid. s. 178.

¹²⁴ Prop. 2004/05:85 s. 437.

bolagsordningen.¹²⁵ Med anledning av PRV:s verksamhet till stora delar handlar om innovationer, uppfinningar och andra liknande immateriella rättigheter av värde är det sannolikt att de förutsåg ett scenario i likhet med det nyss nämnda.

Lagstiftarens bemötande av PRV:s anförande gav inte riktigt något svar på de farhågor som presenterades av PRV. Det klargjordes från lagstiftarens håll att tvångsinlösenbestämmelsen i 22 kap. 1 § ABL medför en rätt både för majoritetsägaren att lösa in minoritetens aktier och för minoriteten att få sina aktier inlösa och att det då vore inskränkande ur minoritetsskyddets perspektiv att avtala bort rätten att bli inlöst.¹²⁶ Visserligen finns det fog för det argumentet men det framstår snarare som att PRV avsåg det omvända fallet.

6.5 Ekonomisk effektivitet

En av de fundamentala grundpelarna i rättsekonomin är ekonomisk effektivitet, även om det finns olika uppfattningar kring vad som är ekonomisk effektivitet.¹²⁷ Det råder inga tvivel om att det uppnås märkbara positiva effekter av dagens reglering kring tvångsinlösen. I den mån aktieägarna inte är överens om köpeskillingen för minoritetsaktierna kan majoritetsägaren förvärva aktierna för marknadsvärdet.¹²⁸ Om majoritetsägaren utnyttjar den möjligheten på bästa sätt kommer den gå ur situationen starkare än den var innan. Enligt paretoeffektivitetens syn på detta hade det varit att betrakta som ekonomisk effektivitet om minoritetsägarens välfärd inte minskat.¹²⁹ Det verkar däremot som att i den mån majoritetsägarens välfärd ökar av detta förfarande kommer minoritetsägarnas välfärd minskas i samma utsträckning. Kaldor-Hicks effektivitet, som tar utgångspunkt i den totala välfärden, verkar inte heller gynnas av ett tvångsinlösenförfarande.¹³⁰ Möjligen kan det argumenteras för att bolaget blir mer effektivt eftersom majoritetsägarens ägarintressen ökar i takt med aktieinnehavet. Det skulle också ligga i linje med tanken att den som värderar aktierna högst typiskt sett är den som är mest kapabel att driva bolaget effektivt, vilket framkommer i förarbetena till ABL.¹³¹ Majoritetsägaren kommer ju vara mer benägen, om än marginellt, att tillse att bolaget drivs på ett effektivt sätt.

Det finns gedigen grund att anta att ekonomisk effektivitet hade kunnat uppnås i allt större utsträckning om aktieägarna hade kunnat reglera frågor om tvångsinlösen i aktieägaravtal. Det gäller både för paretoeffektivitet och Kaldor-Hicks effektivitet.

¹²⁵ Ibid. s. 439.

¹²⁶ Ibid. s. 439.

¹²⁷ Bastidas Venegas (2019) s. 178.

¹²⁸ Samuelsson, Aktiebolagslagen (2005:551) kommentaren till 22 kap. 2 §, Karnov.

¹²⁹ Bastidas Venegas (2019) s. 178.

¹³⁰ Ibid. s. 178.

¹³¹ Ibid. s. 250.

Det kan konstateras att avtalade förhandsavståenden från rätten till tvångsinlösen inte är giltiga på så sätt att rätten till tvångsinlösen kan inskränkas.¹³² Däremot återstår möjligheten för aktieägare att avtala om att tvångsinlösen utgör ett avtalsbrott och följderna av ett sådant, samt möjligheten att komma överens om en förhandsvärdering innan tvångsinlösenförfarandet påkallas, som diskuterats i kapitel 5. Det råder vissa tveksamheter kring hur sådana avtalsbestämmelser kan upprätthållas av rättsordningen men rättsekonomiskt vore det att föredra att det är möjligt.

Ett avtalsvite eller en förhandsvärdering av aktierna tillser nämligen att minoritetsägaren har möjlighet att gå ifrån tvångsinlösenförfarandet utan minskad välfärd och kanske till och med ökad välfärd. Genom att sätta nivån rätt på vitet eller värderingen kan med utilitaristiska termer minoritetsägarens lycka ökas av tvångsinlösenförfarandet, eller i vart fall inte minska. Anledningen till det är att minoritetsägaren kommer bli kompenserad utöver marknadsvärdet genom avtalsvitet eller förhandsvärderingen. Enligt paretoeffektivitetens syn på rättsekonomin skulle det således vara gynnsamt om avtalsbestämmelser alltså fick obligationsrättslig genomslagskraft. Majoritetsägarens ekonomiska välfärd ökar givetvis inte lika mycket som om den kunnat förvärva aktierna för marknadsvärdet men samtidigt får det förutsättas att majoritetsägaren inte genomför tvångsinlösenförfarandet om den inte kan anta att det kommer leda till ökad välfärd.

Sett ur Kaldor-Hicks effektivitetsperspektiv kan det konstateras detsamma. Är både majoritetsägaren och minoritetsägarna nöjda med resultatet av tvångsinlösenförfarandet har den totala välfärden ökat. Därtill finns ytterligare en dimension att påpeka. I den mån avtal har obligationsrättslig genomslagskraft även i frågor som rör tvångsinlösen innebär det att aktieägare som är motvilliga att placera kontrollen över sitt aktieägarande i majoritetsägarens händer kan reglera sin framtida välfärd genom avtal. Det löser inte problematiken för de aktieägare som vägrar att ge bort kontrollen över aktieinnehavet men för de som enbart vill tillse att de blir väl kompenserade kan den obligationsrättsliga genomslagskraften av sådana avtalsbestämmelser vara en faktor.

Med det sagt råder alltså vissa oklarheter kring de avtalsrättsliga effekterna av avtalsbestämmelser som på något sätt inverkar på majoritetsägarens bolagsrättsliga rättighet att lösa in minoritetsaktierna. Enligt NJA 2011 s. 429 tyder det mesta på att avtalsbestämmelser ska kunna ha genomslagskraft men så som diskuterats ovan är det oklart om det är möjligt, inte minst då avtalsviten eller förhandsvärderingar framstår som ett kringgående av ABL i ett försök att upprätta ett förbud mot tvångsinlösen av minoritetsaktier.

Risken med att aktieägare varken kan påverka majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen eller det ekonomiska utfallet av ett tvångsinlösenförfarande är att aktieägarkonstellationer med en majoritetsägare som besitter mer än 90 %

¹³² Se NJA 2011 s. 429.

av aktierna i allt lägre grad uppstår. Om ett litet bolag med få aktieägare som vill kunna kontrollera sitt ägande inte kan förmå ett riskkapitalbolag att förvärva färre än 90 % av aktierna riskerar affären att inte bli av. I sin tur kan det medföra att vissa innovationer aldrig når marknaden. En populär innovation får antas ha en positiv verkan på den gemensamma välfärden varför det inte vore förenligt med Kaldor-Hicks effektiviteten att rättsläget ser ut så. I ett annat scenario kan det vara så att majoritetsägaren går med på att inte förvärva mer än 90 % av aktierna men alltså får till en affär. Då saknar majoritetsägaren rätten till tvångsinlösen. Däremot riskerar bolaget att bli mindre effektivt om majoritetsägaren inte kan fatta samtliga beslut på egen hand. Därtill kan minoritetsägaren bland annat begära ut hälften av årets vinst med stöd av 18 kap. 11 § ABL, som förutsätter att det sker på begäran av aktieägare med ett sammanlagt aktieinnehav på minst 10 %.

Oaktat vad som nu angivits kan det argumenteras för att de uteblivna investeringarna i de förmodat få bolag där aktieägarna värderar själva ägandet högre än ekonomisk kompensation, inte kommer ha någon märkbar effekt på samhällsekonomin. Det beror på att det lär vara ovanligt med sådana aktieägare men det beror givetvis på i vilken utsträckning sådana aktieägare existerar. Riskkapitalbolag lär i många fall vilja förvärva mer än 90 % av aktierna för att kunna driva bolaget i egen regi och blir det då vanligare att aktieägare nekar sådana förvärv med anledning av rättsläget så kan det i förlängningen innebära en minskad konkurrens mellan riskkapitalbolagen som då tvingas söka investeringar med lägre avkastning. Med tanke på vilka summor som riskkapitalbolagen vanligtvis hanterar kan det faktiskt få en märkbar effekt på samhällsekonomin. Skulle rättsläget medföra att det blir alltför vanligt att aktieägare vägrar ta emot investeringar för att behålla kontrollen över aktieinnehavet kan det i slutändan medföra att uppfinningar, läkemedel, teknologi och annat fördröjs eller inte ens hamnar på marknaden därför att bolagen inte klarar sig utan riskkapitalbolagen. Att i det läget inte acceptera att överlämna kontrollen över aktieinnehavet kan uppfattas som drastiskt men samtidigt inte otänkbart i vissa fall.

Även om det troligtvis alltid kommer finnas aktieägare som värderar ägandet av aktier högre än ekonomisk kompensation så är det troligaste att de allra flesta är mer intresserade av att göra ekonomisk vinst. Förutom de som är angelägna att följa med på resan hos det bolag de kanske själva grundat så kommer ett riskkapitalbolag med allra största sannolikhet genom ekonomisk kompensation kunna motivera aktieägare att släppa kontrollen över minoritetsaktierna, innebärande att minoritetsägarna accepterar att de kan komma att få sina aktier tvångsinlösta i framtiden. Med det sagt kan det samtidigt tyckas att tvångsinlösenbestämmelsens tvingande karaktär ställer upp ett hinder som måste passeras. Det kan också argumenteras för att hindret är ett onödigt och omotiverat sådant efter vad som ovan diskuterats.

Ur ett rättsekonomiskt perspektiv talar det mesta för en dispositiv reglering av tvångsinlösenbestämmelsen innebärande att inskränkningar i bestämmelsens innehåll kunde föras in i bolagsordningen eller avtal. Det hade

eliminerat de hinder som föreligger för stora investeringar i de bolag där aktieägarna vill behålla kontrollen över sina aktier. Samtidigt hade det medför att majoritetsägare kunnat förvärva mer än 90 % av aktierna, vilket är mycket förmånligt för majoritetsägaren som då kan driva bolaget i egen regi. Skillnaden är att det då sker på minoritetsägarnas villkor. Det är sannolikt att bolagets effektivitet uppnås på bästa sätt då majoritetsägaren kan driva det i egen regi med anledning av principen om att den som värderar aktierna högst är den som kan driva bolaget mest effektivt. Enligt Kaldor-Hicks effektivitet skulle detta således vara gynnsamt på det stora hela. Enligt paretoeffektivitet är den totala välfärden inte lika central men innebär i förevarande fall att majoritetsägarens välfärd ökar med förvärvet utan att det sker på minoritetsägarens bekostnad, vars välfärd inte minskat.

Det finns ingen anledning att anta att tvångsinlösenbestämmelsens syfte att säkerställa rationella ägarkonstellationer hade förfelats av en sådan ordning. Det framstår knappast som att aktieägarna skulle ha mindre incitament att respektera en ingången överenskommelse.

Syftet att underlätta fusioner skulle däremot riskera att förfelas. Däremot kan detta diskuteras ur två olika perspektiv. Det första är att denna risk måste vägas mot risken att fusioner inte kan ske över huvud taget därför att mindre bolag inte släpper in riskkapitalbolagen till följd av dagens rättsläge och aktieägarnas vilja att kontrollera aktieägandet. Det andra är att underlättandet av fusioner kanske inte är så skyddsvärt som det framstår vara. Syftet med tvångsinlösenbestämmelsen är att underlätta fusioner, inte möjliggöra dem. Fusioner är nämligen redan möjligt i en sådan konstellation där majoritetsägaren äger mer än 90 % av aktierna. Det finns redan ett regelverk på plats i ABL som tillser detta. Förutsättningarna för en fusion är att minst två tredjedelar av aktierna röstar styrelsens förslag till fusionsplan, 23 kap. 17 § ABL. Det är inget som påverkas av att majoritetsägaren har kommit överens med minoriteten om att inte lösa in deras aktier.

7 Tvångsinlösen som inskränkning i rätten till egendom

Hittills i den här framställningen har det enbart på ett övergripande plan nämnts att det i Sverige finns ett gediget skydd för rätten till ägande. Av artikel 17 i EU-stadgan framgår det att var och en har rätt att besitta, nyttja och förfoga över lagligen förvärvad egendom.¹³³ Det framgår vidare att ingen får berövas sin egendom utom då samhällsnyttan kräver det. I EKMR föreskrivs att var och en har rätt till respekt för sin egendom och att inga inskränkningar får ske utom med anledning av allmänintresset.¹³⁴ Konventionen gäller även som lag i Sverige.¹³⁵ Det föreskrivs även att sådana inskränkningar måste ske i lag och med folkrättens allmänna rättsgrundsatser i åtanke. I grundlag är Sveriges medlemskap i EU förankrat genom 1 kap. 10 § RF och av 2 kap. 19 § RF framgår att lag eller andra föreskrifter inte får meddelas i strid med EKMR.

Därtill finns en separat skrivelse i 2 kap. 15 § RF som föreskriver att var och ens egendom är tryggad och att ingen kan behöva avstå sin egendom genom expropriation eller annat sådan förfogande till det allmänna eller enskild, utom när det krävs för att tillgodose angelägna allmänna intressen. Till skillnad från bestämmelserna i Expropriationslag (1972:719), som tillämpas på fast egendom, är det grundlagsfästa egendomsskyddet ägnat att skydda alla former av förmögenhetsrätter och andra rättigheter med ekonomiskt värde.¹³⁶

I betänkandet till ABL konstaterade aktiebolagskommittén att tvångsinlösenbestämmelsen är av expropriativ karaktär.¹³⁷ Därav resonerades att bestämmelsen skulle ta hänsyn vedertagna principer inom expropriationsrätten.¹³⁸ Aktiebolagskommittén kom således fram till att minoritetsägare vars aktier blir tvångsinlösta ska försättas i samma ekonomiska situation som om tvångsinlösen aldrig ägt rum.¹³⁹ Någon närmare diskussion kring hur regelverket korrelerar med det grundlagsfästa egendomsskyddet och Sveriges internationella åtaganden enligt EKMR finns inte i betänkandet. EU-stadgan utfärdades först 2009 och således en tid efter att betänkandet publicerades. Att minoritetsägarna ska försättas i samma situation som om tvångsinlösen aldrig ägt rum är ett rimligt resonemang men det förutsätter att tvångsinlösen är en typ av tvångsmässigt frånhändande som är motiverat utifrån de förutsättningar som anges i grundlag, EU-stadgan och

¹³³ Se art. 17 i EU-stadgan.

¹³⁴ Se art. 1 i tilläggsprotokoll till europeiska konventionen angående skydd för de mänskliga rättigheterna.

¹³⁵ Se 1 § i Lag (1994:1219) om den europeiska konventionen angående skydd för de mänskliga rättigheterna och grundläggande friheterna.

¹³⁶ Eliason m.fl, Kungörelse (1974:152) om beslutad ny regeringsform. Kommentaren till 2 kap. 15 §.

¹³⁷ SOU 1997:22 s. 281.

¹³⁸ Ibid.

¹³⁹ Ibid.

EKMR. Huruvida tvångsinlösen faktiskt är motiverat ur ett angeläget allmänintresse diskuteras inte i betänkandet. Varför det är så är oklart. Möjligen uppfattade aktiebolagskommittén det som att syftena med ABL och regleringen kring tvångsinlösen uppenbarligen är ett angeläget allmänintresse inte att en diskussion kring det är överflödig. Emellertid hade det underlättat för domstolarna om de kunde följa resonemangen kring varför svensk grundlag, EKMR och EU-stadgan ska åsidosättas.

Det följer av 11 kap. 14 RF att domstolarna ska göra en normprövning kring föreskrifter i strid med överordnade författningar. Finns det inga tydliga resonemang kring hur syftena med tvångsinlösen uppfyller angelägna allmänintressen kan det komma att ske en normprövning.

Även i propositionen ser resonemangen ut på ungefär samma sätt. I viss utsträckning diskuteras hur minoritetsägare vars aktier blivit tvångsinlösta ska kompenseras men någon egentlig diskussion kring hur tvångsinlösenbestämmelsens syfte faktiskt kan kvalificeras som ett angeläget allmänintresse sker inte.¹⁴⁰ Av de ovan nämnda rättskällorna är den gemensamma nämnaren att det i lag går att inskränka egendomsskyddet om det kan motiveras av någon form samhällsnytta. Den föreskrift som ger minst utrymme för inskränkningar är alltså 2 kap. 15 § RF som till skillnad från de andra skrivelserna anger att allmänintresset som kan motivera en inskränkning i egendomsskyddet måste vara angeläget. Det förefaller som att en motivering till inskränkningen borde finnas i antingen betänkande eller i propositionen till ABL.

Såsom nämnts tidigare anger lagstiftaren att syftet med 22 kap. 1 § ABL är att säkerställa rationella ägarkonstellationer och att underlätta fusioner.¹⁴¹ I förarbetena till lagen framkommer det även på olika håll att ett generellt syfte med lagstiftningen är att tillförsäkra ett effektivt näringsliv som i sin tur genererar en bättre samhällsekonomi.¹⁴²

Dotevall framhåller att tvångsinlösenbestämmelsen anses uppfylla angelägna allmänintressen och därför inte strider mot det grundlagsfästa egendomsskyddet.¹⁴³ Han menar att eftersom bestämmelsen möjliggör viktiga omstruktureringar i näringslivet så råder det inga tvivel om att inskränkningen i egendomsskyddet är motiverat i de allra flesta fall.¹⁴⁴ Johan Danelius och Johannes Ericsson instämmer i detta och menar att inlösenbestämmelsen får antas vara förenlig med egendomsskyddet i RF.¹⁴⁵

Det finns däremot anledning att i vart fall diskutera om syftena bakom 22 kap. 1 § ABL är så pass skyddsvärda att de kan kvalificeras som angelägna allmänintressen på så sätt att de motiverar ett tvångsmässigt frånhållande av

¹⁴⁰ Prop. 2004/05:85 s. 488 ff.

¹⁴¹ Prop. 2004/05:85 s. 437.

¹⁴² Se prop. 2004/05:85 s. 250 f.

¹⁴³ Dotevall (2015) s. 469.

¹⁴⁴ Ibid. s. 469

¹⁴⁵ Danelius & Ericsson (2011) s. 870.

minoritetsägarnas aktier. Därutöver bör det diskuteras om bestämmelsen verkligen uppfyller syftena till den grad att det vore proportionerligt med en inskränkning i egendomsskyddet.

I samband med att Sverige inkorporerade EKMR i svensk rätt uttalades det i en proposition att bedömningen kring vad som är ett angeläget allmänintresse är föremål för en politisk värdering där det hänsyn bör tas till vad som är godtagbart i ett demokratiskt samhälle ur ett rättssäkerhetsperspektiv.¹⁴⁶ Det är långt ifrån uppenbart att en sådan diskussion ägt rum. I både betänkandet och i propositionen till ABL ligger fokus på hur minoritetsägare vars aktier blir tvångsinlösta ska bli kompenserade. Varför det inte går att spåra en diskussion kring tvångsinlösenbestämmelsens förenlighet med grundlag är i allra högsta grad oklart. Det hade kunnat uppfattas som att lagstiftaren förbisett att det ska ske en politisk värdering kring inskränkningens proportionalitet men samtidigt är det osannolikt med anledning av att det nämns i förarbetena att tvångsinlösen av aktier har expropriativ karaktär.¹⁴⁷

Att säkerställa rationella ägarkonstellationer, som är ett av syftena med tvångsinlösenbestämmelsen kan till stora delar anses vara ett skyddsvärt intresse. Det är inte ovanligt med bestämmelser som skyddar minoriteten eller den svagare parten inom olika delar av rättssystemet.¹⁴⁸ Därav ter det sig naturligt att det finns en bestämmelse som låter minoritetsägandet påkalla inlösen av aktierna och att majoritetsägaren i det fallet är tvingad till att lösa in aktierna. När tvångsinlösenbestämmelsen tillämpas i den andra riktningen är emellertid bestämmelsen till förmån för majoritetsägaren som då kan tvinga minoritetsägandet att sälja minoritetsaktierna. Frågan är då om regeln på något sätt kan anses skydda ett angeläget allmänintresse såsom fordras för inskränkningar i egendomsskyddet. Till viss del får det antas att rationella ägarkonstellationer har bättre förutsättningar att på ett effektivt sätt driva ett bolag framåt. Ett effektivt bolag anses förmodligen bidra till ett effektivt näringsliv och på så sätt bidra till Sveriges ekonomi. Att genom lagstiftning påverka det ekonomiska landskapet i positiv riktning får kanske anses ligga inom ramen för ett angeläget allmänintresse.

Vad som emellertid gör att regleringen kring majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen möjligen blir kontroversiell i denna aspekt är att majoritetsägaren inte behöver minoritetens stöd för att fatta beslut i bolaget. Eftersom minoritetsägandet underskrider 10 % av aktierna i bolaget i detta scenario är inga minoritetsskyddsregler tillämpliga som gör att minoritetsägarna kan blockera beslut eller vidta andra åtgärder till följd av minoritetsskyddet. Majoritetsägaren behöver inte ens minoritetsägarnas stöd där minoritetsskyddet i ABL är som starkast. Det innebär att majoritetsägaren kan ändra verksamhetsytet enligt 3 kap. 3 § ABL, inskränka rätten att

¹⁴⁶ Prop. 1993/94:117 s. 48.

¹⁴⁷ Jfr. SOU 1997:22 s. 281 och prop. 2004/05:85 s. 437.

¹⁴⁸ Se exempelvis prop. 1975/76:81 s. 11.

överlåta eller förvärva aktier enligt 4 kap. 8, 18 och 27 §§ ABL eller rubba förhållandet mellan aktier i bolaget.

Med anledning av majoritetens makt i bolaget är det svårt att betrakta ägarkonstellationen som irrationell enbart för att majoritetsägaren inte har en enkel lösning att bli av med minoritetsägarna.

Det är således redan majoritetsägaren som helt och hållet styr bolaget och då kan det ifrågasättas om bolagets effektivitet över huvud taget skulle påverkas av att minoritetsägarna inte kunde lösas ut. Bolagets effektivitet är säkerligen det intresse som påkallat tvångsinlösenbestämmelsens syfte att säkerställa rationella ägarkonstellationer, i vart fall vad gäller majoritetsägarens tvångsinlösenrätt. Om bolagets effektivitet inte påverkas av huruvida majoritetsägaren har rätt till tvångsinlösen eller inte kan det sägas att syftet med tvångsinlösenbestämmelsen inte uppfylls i denna del. Följdfrågan blir då på vilken grund som inskränkningen i egendomsskyddet motiveras.

Syftet att underlätta fusioner härrör troligtvis ur liknande intressen att effektivisera svenskt näringsliv. Fusioner bidrar också till att bolag i större utsträckning kan inkorporeras i en större koncern och därmed få bättre likviditet och finansiell kapacitet. Enligt samma resonemang som angående rationella ägarkonstellationer skulle därför fusioner i förlängningen kunna bidra till en bättre samhällsekonomi. Av den anledningen kan det tänkas att underlättandet av fusioner faktiskt är ett angeläget allmänintresse som skulle motivera ett undantag från det grundlagsfästa egendomsskyddet i form av tvångsinlösen av minoritetsaktier.

I likhet med syftet att säkerställa rationella ägarkonstellationer kan det däremot ifrågasättas om tvångsinlösenbestämmelsen faktiskt bidrar till att underlätta fusioner. Det finns nämligen redan ett regelverk på plats i ABL som fastställer i vilka situationer fusioner är möjligt. I ett scenario där tvångsinlösen är möjligt kommer fusion av aktiebolag under alla omständigheter också vara möjligt. Det krävs nämligen enbart två tredjedelar av stämmans röster för att genomdriva en fusion, 23 kap. 17 § ABL. Tvångsinlösenbestämmelsen underlättar enbart fusionsalternativet på så sätt att majoritetsägaren som tvångsinlöser aktierna innan bolaget fusioneras behöver inte iakttä minoritetens rätt att få fusionsplanen framlagd i bolagsstämman, 23 kap. 15 § ABL. Denna rätt föreligger då minoritetsägarna äger minst 5 % av aktierna i det övertagande bolaget. Tvångsinlösenbestämmelsen påverkar således bara tidsplanen kring en planerad fusion och inte själva möjligheterna att genomföra fusionen. Frågan att besvara i sammanhanget är således inte om möjligheterna till fusion är ett angeläget allmänintresse utan snarare om det är ett angeläget allmänintresse att det är marginellt enklare och går marginellt fortare att fusionera ett aktiebolag än om minoritetsägarna kräver att fusionsplanen läggs fram i bolagsstämman. Det kan tyckas vara något svårt att motivera att tidsaspekten av en fusion skulle vara ett angeläget allmänintresse som motiverar inskränkningar i egendomsskyddet.

Även syftet att skapa förutsättningar för ett effektivt näringsliv genomsyrar tvångsinlösenbestämmelsen. Precis som de ovan diskuterade syftena är syftet att säkerställa ett effektivt näringsliv också skyddsvärt på ett övergripande plan. Såsom nu nyss konstaterats är det inte säkert att tvångsinlösenbestämmelsen bidrar i denna bemärkelse. Om bestämmelsen inte uppfyller dess syften finns det anledning att diskutera huruvida bestämmelsen över huvud taget bör finnas, med tanke på att den förutom avtalsfriheten även inskränker egendomsskyddet i 2 kap. 15 § RF.

Det finns fler skäl att ifrågasätta rättsenligheten i 22 kap. 1 § ABL såvitt avser majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen. Bestämmelsen inskränker nämligen även artikel 16 i EU-stadgan som föreskriver näringsfrihet. Näringsfriheten är inte heller oinskränkt och artikeln föreskriver att näringsfriheten ska respekteras utifrån unionsrätten och nationell lagstiftning, vilket ger utrymme för lokala inskränkningar inom unionen. Det kan dock tyckas att varje inskränkning bör ske med försiktighet.

I den rättsekonomiska analysen i kapitel 6 ifrågasätts om det verkligen finns någon ekonomisk effektivitet i nuvarande reglering av tvångsinlösenbestämmelsen. En alternativ reglering som innebär att den är dispositiv och inte ligger inom den aktiebolagsrättsliga separationsprincipens tillämpningsomfång skulle av allt att döma inte medföra att aktieägarkonstellationer blev irrationella i större utsträckning eller att bolag blev ineffektiva.

Majoritetsägaren kan alltjämt välja att fusionera bolaget enligt regelverket i 23 kap. ABL. Majoritetsägaren kan fortfarande driva bolaget efter förmåga eftersom den överstiger alla beslutströsklar i ABL. Utifrån vad som presenterats hittills verkar det inte finnas någon ekonomisk vinning med tvångsinlösenbestämmelsen som ger majoritetsägaren rätt att lösa in minoritetsägarnas aktier. Än mindre ekonomisk gynnsamhet finns i bestämmelsens tvingande karaktär. Med anledning av att bestämmelsen inte uppfyller de syften som är tänkta att motivera en inskränkning i det grundlagsfästa egendomsskyddet finns det skäl att påstå att 22 kap. 1 § ABL är grundlagsstridig.

Därtill framstår vissa av aspekterna med lagstiftningen, särskilt motiveringen bakom inskränkningen den innebär och vissa av trösklarna, vara något arbiträra. En aktieägarkonstellation där minoritetsägarna har exempelvis 11 % av aktierna riskerar i markant högre grad att bli irrationell. Förutom att blockera vissa beslut kan minoritetsägarna exempelvis begära att hälften av årets vinst delas ut som vinstmedel, 18 kap. 11 § ABL. I en sådan konstellation har majoritetsägaren inte heller någon rätt till tvångsinlösen. Slutsatsen är inte att majoritetsägaren bör besitta en rätt till tvångsinlösen i en sådan situation utan att rätten till tvångsinlösen, av flera anledningar, bör vara en dispositiv fråga som aktieägarna kan lösa utifrån bolagets och aktieägarnas behov.

Även om egendomsskyddet i RF, EKMR och EU-stadgan är ägnat att skydda egendom som tillhör fysiska personer kan det ifrågasättas om inte HD:s

tolkning i NJA 2011 s. 429 strider mot dessa författningar. Visserligen var Carmeuse S.A., vars aktier blev inlösta, en juridisk person som inte omfattas av egendomsskyddet. Däremot finns det någonstans i bakgrunden fysiska personer vars egendom blev tvångsmässigt frångången i rättsfallet. Även om Carmeuse S.A. inte ägdes av fysiska personer kan det ha ägts av ett bolag som i sin tur ägdes av fysiska personer. Enligt praxis från Europadomstolen framgår det att egendom kan vara alla typer av tillgångar av ekonomiskt värde som innehavaren kan förvänta sig realiseras.¹⁴⁹ Oaktat hur långt bak i kedjan det funnits fysiska ägare bakom Carmeuse S.A. så är faktum att aktierna som blev tvångsinlösta utgjorde en tillgång av ekonomiskt värde som kunde förväntas realiseras.

Att majoritetsägarens rätt till tvångsinlösen i dagsläget möjligen kan betraktas som indispositiv beror både på domstolarna och på lagstiftaren. Av förarbetena till ABL framgår inte i vilken omfattning aktieägaravtal kan ha påverkan vid tvångsinlösenförfaranden och inte heller framgår i vilken omfattning den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen kan tillämpas. I 2011 års fall kom HD fram till att syftena med tvångsinlösenbestämmelsen skulle förfelas om aktieägaravtal tilläts påverka rättsläget mellan parterna i en aktieägarkonstellation. Med anledning av att dessa syften knappast uppfylls av bestämmelsens innehåll och att bestämmelsen i vissa situationer kan vara oförenlig med grundlag finns det fog för ståndpunkten att HD kunnat komma till slutsatsen att 22 kap. 1 § ABL är dispositiv.

Däremot ska det konstateras att lagstiftningen och förarbetena i sin otydlighet har försvårat rättstillämpningen. Det hade varit önskvärt med tydligare riktlinjer kring vilka regler i ABL som är dispositiva och var omfånget för den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen går.

Det vore högst intressant med en prövning där minoritetsägarna var fysiska personer som invände mot tvångsinlösenförfarandet på grunden att det strider mot det grundlagsfästa egendomsskyddet. Förr eller senare bör en sådan prövning komma att ske och då är frågan huruvida en skiljenämnd eller domstol anser att tvångsinlösenbestämmelsens syften verkligen motiverar en inskränkning i egendomsskyddet. Domstolarna har i vart fall en skyldighet att då göra en normprövning.

¹⁴⁹ Se Kopecký v. Slovakien 28 September 2004, Europadomstolen nr. 44912/98.

8 Avslutning

Så här långt i detta arbete har en rad olika frågor relaterade till tvångsinlösen av minoritetsaktier diskuterats. Inledningsvis diskuterades hur rättsläget ser ut idag kring avtalade förhandsavståenden från rätten till tvångsinlösen. Även om HD tydligt framhöll att sådana avtalade förhandsavståenden inte har någon inverkan på den bolagsrättsliga rättigheten att lösa in minoritetsaktierna så finns det alltså följdfrågor som lämnats obesvarade i rättstillämpningen. Frågan som är av mest intresse är vad det innebär för giltigheten av avtalsbestämmelsen.

I NJA 2011 s. 429 resulterade avgörandet i att majoritetsägaren fick rätt att lösa in minoritetsägarens sista aktie, trots att majoritetsägaren avstått denna rättighet i ett avtal med minoritetsägaren. Om avtalsbestämmelsen alltså är att betrakta som giltig, om än inte bolagsrättsligt inverkan, så är själva inlösenförfarandet att anse som ett avtalsbrott. Om minoritetsägaren som fick sin aktie inlöst i ett senare skede försökte få till en ny prövning avseende avtalsbrottet är oklart men det är troligt att så inte gjordes med anledning av svårigheterna att styrka en skada. Det finns ännu inget prejudikat angående hur och i vilken omfattning en sådan avtalsbestämmelse kan upprätthållas.

Det särskilt intressanta med 2011 års fall är att rättsfrågorna avgjordes med tillämpning av den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen, snarare än ett konkret uttalande att tvångsinlösenbestämmelsen är indispositiv. Som det har diskuterats tidigare medför det märkliga konsekvenser för bolagsrätten såväl som avtalsrätten. Är avtalsbestämmelser som förbjuder tvångsinlösen alltså avtalsrättsligt giltiga så föranleder det att alla avtalsrättsliga sanktioner kopplade till avtalsbestämmelsen också är giltiga. Ett överenskommet vite om exempelvis 100 miljoner kronor skulle således behöva betalas av majoritetsägaren. En sådan ordning skulle också innebära att det med enkelhet gick att kringgå den tvångsinlösenbestämmelsens aktiebolagsrättsliga karaktär. Parterna skulle exempelvis kunna avtala om att majoritetsägaren vid tvångsinlösen ska betala för aktierna med motsvarande antal aktier. På så sätt upprätthålls majoritetsägarens bolagsrättsliga rättighet till tvångsinlösen men de avtalade premisserna medför att den bolagsrättsliga rättigheten inte får någon effekt.

Detta illustrerar att det NJA 2011 s. 429 möjligen inte borde ha avgjorts med den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen som grund. Samtidigt som HD konstaterade att syftena med regleringen av tvångsinlösen inte ska förfelas öppnas det upp möjligheter att göra just det eftersom målet avgjordes med tillämpning av separationsprincipen. Genom att inte ta ställning kring de obligationsrättsliga effekterna av avtalsbestämmelser som står i strid med bolagsrätten framstår det som att det finns möjligheter att kringgå det åsyftade resultatet av rättsfallet. Däremot finns det mycket som talar för att sådana kringgåenden skulle underkännas vid en prövning men det förutsätter också andra resonemang än de från 2011 års fall.

Det finns många andra aspekter som diskuterats som talar för att rätten till tvångsinlösen i ABL är oinskränkt men med anledning av de otydligheter som uppstått i och med avgörandet från 2011 måste rättsläget alltjämt betraktas som oklart. Innebär HD:s konstaterande att den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen är tillämplig på hela ABL i förlängningen att hela ABL är tvingande så är det något som marknadens aktörer måste ha kännedom kring och kunna förhålla sig till. Som exempel kan nämnas att SAS-principen inte är något annat än en överenskommelse. Om en sådan överenskommelse inte har någon inverkan på ABL eftersom ABL i förlängningen är tvingande så skulle en aktieägare som medverkat till att åsidosätta ABL genom SAS-principen vid ett senare tillfälle kunna ta tillbaka sitt samtycke, varpå beslutet saknar giltig grund. Förutom att det skulle kunna halta effektiviteten hos företag så skulle de behöva lägga extra resurser på att se till att samtliga beslut var formellt och materiellt giltiga enligt ABL för att säkerställa att de inte i ett senare skede kan upphävas.

Det är raka motsatsen till många av de syften som anges i förarbetena till ABL, inte minst i nära anslutning till diskussionen bakom tvångsinlösenbestämmelsen. Att underlätta fusioner, säkerställa rationella ägarkonstellationer och principen att den som värderar aktierna högst är mest benägen att driva bolaget effektivt är syften med ett och samma mål, nämligen en stark svensk samhällsekonomi. Almlöf är en av de som redan kritiserat ABL för att lagstiftningen inte är optimalt anpassad utifrån de vanligaste behoven hos företag.¹⁵⁰ Hon menar att många bolag och aktieägare önskar att avvika från ABL:s innehåll men att det krävs för stora resurser för att åstadkomma det idag.¹⁵¹ Detta är en aspekt som skulle försämrats ytterligare om SAS-principen inte längre är tillförlitlig.

Det har även analyserats hur rättsläget påverkar den ekonomiska effektiviteten och om samhällsekonomiska intressen möjligen motiverar en annan typ av rättslig reglering av tvångsinlösen. Det framstår som uppenbart att den bolagsrättsligt tvingande karaktären på tvångsinlösenbestämmelsen är en inskränkning i avtalsfriheten och i näringsfriheten. En sådan inskränkning måste kunna motiveras för att vara godtagbar i det svenska rättssamhället. Det är med anledning därav som den rättsekonomiska analysen tagit plats i detta arbete. Av analysen framgår att det finns risk för att dagens reglering inte är den mest ekonomiskt effektiva, i vart fall inte enligt de två definitioner av ekonomisk effektivitet som använts här.

Att fusioner möjliggör att mindre företag får bättre likviditet och i förlängningen även handlingsförmåga och effektivitet råder det knappast några tvivel kring. Däremot finns en risk att det finns aktieägare som inte är villiga att ta emot stora investeringar som innebär att aktieinnehavet sjunker under 10 % eftersom de då inte längre har kontroll över sitt ägande. Tvångsinlösenbestämmelsen tillser att majoritetsägaren i en sådan

¹⁵⁰ Almlöf (2017) s. 19.

¹⁵¹ Ibid. s. 19.

konstellation kan kasta ut aktieägarminoriteten. Om investeringar nekas kommer den senare möjligheten till fusion aldrig att uppstå, i vart fall inte hos den potentiella investeraren.

Det kan då argumenteras för att en tvångsinlösenbestämmelse, som är rakt igenom dispositiv, tillser att investeringar kan ske på marknadens villkor. Det skulle visserligen innebära att aktieägarminoriteten efter överenskommelse med majoritetsägaren kan förbjuda tvångsinlösen men det är svårt att förstå hur det skulle per automatik innebära att ägarkonstellationen blir irrationell, såsom det föreslås i förarbetena. Mycket talar för att en sådan reglering hade lett till i vart fall samma samhällsekonomiska resultat, men varit fri från inskränkningar i avtalsfriheten, näringsfriheten och rätten till egendom. Skulle det visa sig vara vanligt att stora investeringar avböjs med anledning av att aktieägare vill kunna behålla kontrollen över sitt innehav skulle en dispositiv reglering till och med kunna leda till bättre samhällsekonomiska resultat.

Slutligen har det diskuterats om tvångsinlösen av minoritetsaktier är ett koncept som över huvud taget är förenligt med RF, EU-stadgan och EKMR. Frågan har visat sig vara sparsamt diskuterad i doktrinen men de få författare som har behandlat frågan verkar vara av uppfattningen att det inte finns någon diskrepans mellan tvångsinlösen av minoritetsaktier och rätten till egendom.¹⁵² Mycket talar för att den uppfattningen baseras på att de ekonomiska syftena som ligger bakom tvångsinlösenbestämmelsen uppfylls och bidrar till en bättre samhällsekonomi. Såsom framgår i kapitel 6 ovan är det inte en självklarhet att så är fallet. Därmed väcks frågor på nytt angående tvångsinlösenbestämmelsens förenlighet med rätten till egendom. Hade tvångsinlösenbestämmelsen varit dispositiv hade rätten till egendom alltså inte varit oinskränkt, eftersom det förutsätter att det sker reglering i avtal för att den dispositiva rätten inte ska utgöra gällande rätt mellan parterna. Däremot hade en dispositiv tvångsinlösenbestämmelse utgjort mindre av en inskränkning i rätten till egendom.

Det kan mycket väl vara så att ABL är i behov av revidering. Om inte annat kan det konstateras att det behövs utredning för att undersöka om tvångsinlösenbestämmelsen faktiskt uppfyller dess angivna syftet och bidrar till en starkare samhällsekonomi. Gör den inte det, eller en annan mer tillåtande reglering uppnår samma resultat, utgör dagens reglering en otillåten överträdelse av RF och en till synes otillräckligt motiverad inskränkning i avtalsfriheten och näringsfriheten. Det finns de som på ett eller annat sätt verkar uttrycka ett behov av omfattande förändringar i ABL. Almlöf menar att ABL inte är anpassad efter hur svenska verksamheter vanligtvis opererar.¹⁵³ Hon menar att många är i behov av att göra förändringar i ABL:s dispositiva bestämmelser men att kostnaderna för detta är för stora.¹⁵⁴ Moberg

¹⁵² Jfr. Dotevall (2015) s. 469 och Danelius & Ericsson (2011) s. 870.

¹⁵³ Almlöf (2017) s. 12.

¹⁵⁴ Ibid. s. 12.

tycker att synsättet att aktieägaravtal inte ens under några förutsättningar kan ges bolagsrättslig verkan är omodernt och formalistiskt.¹⁵⁵ Den gemensamma nämnaren i kritiken är att ABL inte är anpassad efter hur näringslivet ser ut i verkligheten.

Med anledning vad som framkommit i detta arbete finns det anledning att instämma i kritiken. Det framstår som i synnerhet som formalistiskt att inte inskränkande att inte tillåta överenskommelser i en fråga som tvångsinlösen då den enbart har direkt påverkan på aktieägarna. Därtill är det en vanligt förekommande uppfattning att utgångspunkten bör vara avtalsfrihet.

Med åren kommer det säkerligen dyka upp svar på de frågor som presenterats här. Det är av särskilt intresse att det klargörs vad som händer med en avtalsbestämmelse som strider mot innehållet i ABL, därför att det har stor inverkan på hur aktieägaravtal kommer upprättas rent tekniskt. Det vore också önskvärt att det tillsätts en utredning för att se över om rättstillämpningen motsvarar det lagstiftaren förväntade sig ursprungligen. Därtill vore det intressant med ett prejudikat som tydligt går igenom hur de ekonomiska skälen bakom tvångsinlösenbestämmelsen motiverar ett undantag från rätten till egendom. Om något sådant kommer kan enbart tiden utvisa.

¹⁵⁵ Moberg (2011) s. 251.

9 Källförteckning

Offentligt tryck

Propositioner

Prop. 1975/76:81 med förslag om ändring i lagen (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område, m.m.

Prop. 1993/94:117 Inkorporering av Europakonventionen och andra fri- och rättighetsfrågor

Prop. 2004/05:85 Ny Aktiebolagslag

Utredningsbetänkanden

SOU 1993:40 Fri- och rättighetsfrågor

SOU 1997:22 Aktiebolagets kapital

Lagkommentarer

Samuelsson, Per (2005:551) Aktiebolagslag, kommentaren till 3 kap. 1 §.

Samuelsson, Per (2005:551) Aktiebolagslag, kommentaren till 4 kap. 7 §.

Samuelsson, Per (2005:551) Aktiebolagslag, kommentaren till 22 kap. 2 §.

Eliason, Marianne och Holmberg, Erik och Isberg, Magnus och Regner, Göran och Stjernquist, Nils (2019), Grundlagarna, kommentaren till 2 kap. 15 §, Nordstedts juridik.

Rättsfall

Sverige

Högsta domstolen

NJA 2011 s. 429.

Högsta förvaltningsdomstolen

RÅ 1996 ref. 44.

RÅ 1996 ref. 56.

RÅ 1999 ref. 76.

Europeiska domstolen för de mänskliga rättigheterna

Kopecný v. Slovakien 28 september 2004, Europadomstolen nr. 44912/98.

Litteratur

Adlercreutz, Axel och Muller, Bernard Johann (2021), *Avtal – lärobok i allmän avtalsrätt*. Nordstedts juridik, digital version, femtonde versionen. [Adlercreutz och Muller (2021)]

Arvidsson, Niklas (2010), *Aktieägaravtal – särskilt om besluts och överlåtelsebindningar*. Thomson Reuters, första upplagan. [Arvidsson (2010) *Aktieägaravtal*]

Arvidsson, Niklas (2010), *Aktieägaravtalet och dess rättsverkningar*. Ny juridik 4:10 s. 42 – 70. [Arvidsson (2010) *Rättsverkningar*]

Arvidsson, Niklas (2011), *Högsta domstolen och den aktiebolagsrättsliga separationsprincipen*. Juridisk tidskrift nr 1 2011/12 s. 50 – 64. [Arvidsson (2011)]

Bastidas Venegas, Vladimir (2019), *Rättsekonomi i: Nääv, Maria och Zamboni, Mauro (red.) Juridisk metodlära*. Studentlitteratur s. 177 – 208.

Bergman, Kim och Moreira, Mikael (2019), *Venture capital-investeringar*. Nordstedts juridik, digital version, första versionen. [Bergman och Moreira (2019)]

Bergström, Clas och Samuelsson, Per (2021), *Aktiebolagets grundproblem*. Nordstedts juridik, digital version, sjätte versionen. [Bergström och Samuelsson (2021)]

Besher, Alexander (2022), *Aktiebolagets och försäkringsföretagets organisation*. Nordstedts juridik, digital version, första versionen.
[Besher (2022)]

Bring, Ove och Klamberg, Mark och Mahmoudi, Said och Wrangle, Pål (2020), *Sverige och folkrätten*. Nordstedts juridik, digital version, sjätte versionen.
[Bring m.fl (2020)]

Calebresi, Guido och Melamed, A, Douglas (1972), *Property rules, liability rules and inalienability*. Harvard Law Review, vol 85 nr 6, s. 1089 – 1128.
[Calebresi och Melamed (1972)]

Cronqvist, Henrik och Nilsson, Mattias (2003), *Agency Costs of Controlling Minority Shareholders*. Journal of financial and quantitative analysis, vol 38 no 4, School of business administration, University of Washington, Seattle, WA.
[Cronqvist och Nilsson (2003)]

Danelius, Johan och Ericsson, Johannes (2011), *Tvångsinlösen av aktier och aktieägaravtal*, SvJT s. 857 – 872.
[Danelius och Ericsson (2011)]

Dotevall, Rolf (2015), *Aktiebolagsrätt – fördjupning och komparativ belysning*. Nordstedts juridik, digital version, första versionen.
[Dotevall (2015)]

Dryselius, David (2023), *Vitesklausuler*. Nordstedts juridik, digital version, första versionen.
[Dryselius (2023)]

Kleineman, Jan (2019), *Rättsdogmatisk metod* i: Nääv, Maria och Zamboni, Mauro (red.) *Juridisk metodlära*. Studentlitteratur s. 177 – 208.

Moberg, Krister (2011), *Aktieägaravtalens aktiebolagsrättsliga verkningar – några rader* i: Bengtsson, Bertil m.fl. *Festskrift till Boel Flodgren*. Juristförlaget i Lund s. 241 – 251.
[Moberg (2011)]

Nerep, Erik (2010), *Aktiebolagsrättslig verkan av aktieägaravtal – särskilt om begränsningar i rätten till tvångsinlösen enligt ABL 22 kap 1*: Bengtsson, Bertil m.fl. *Festskrift till Torkel Gregow*. Nordstedts juridik s. 347 – 358.

[Nerep (2010)]

Peczenik, Aleksander (1995), *Vad är rätt? Om demokrati, rättssäkerhet, etik och juridisk argumentation*. Nordstedts juridik.

[Peczenik (1995)]

Ramberg, Christina (2005), *Kontraktstyper*. Nordstedts juridik, digital version, första versionen.

[Ramberg (2005)]

Ramberg, Christina (2011) *Aktieägaravtal i praktiken*. Nordstedts juridik, digital version, första versionen.

[Ramberg (2011)]

Stattin, Daniel och Svernlöv, Carl (2013), *Introduktion till aktieägaravtal*. Nordstedts juridik, digital version, andra versionen.

[Stattin och Svernlöv (2013)]

Svernlöv, Carl (2014), *Aktiebolagslagen – en översikt*. Nordstedts juridik, digital version, första versionen.

[Svernlöv (2014)]

Övrigt

Europadomstolens kansli, *Europadomstolen för mänskliga rättigheter: 50 frågor till domstolen*.