



JURIDISKA FAKULTETEN

VID LUNDS UNIVERSITET

Sara Link

Beslut om inkråmsöverlåtelse

Om kompetensfördelning och särskilda krav
på aktiemarknadsbolag

JURM02 Examensarbete

Examensarbete på juristprogrammet

30 högskolepoäng

Handledare: Per Samuelsson

Termin: VT 2024

Innehåll

Summary	5
Sammanfattning	6
Förord.....	7
Förkortningar och förklaringar.....	8
1 Inledning	10
1.1 Bakgrund	10
1.2 Syfte och frågeställningar.....	11
1.3 Metod och material.....	11
1.4 Avgränsningar	16
1.5 Disposition.....	18
2 Grundläggande om aktiebolag.....	21
2.1 Inledning.....	21
2.2 Syfte och intressekonflikter.....	21
2.3 Olika kategorier av aktiebolag.....	22
2.4 Grundläggande principer	22
3 Begreppet inkrämsöverlåtelse.....	24
3.1 Inledning.....	24
3.2 Jämförelse mellan inkrämsöverlåtelse och aktieöverlåtelse	24
3.3 Svårigheter med begreppet inkrämsöverlåtelse.....	25
3.4 Användningen av begreppet inkrämsöverlåtelse i uppsatsen	26
4 Bolagsorgan och kompetensfördelning	27
4.1 Inledning.....	27
4.2 Bolagsorgan.....	27
4.3 Särskilt om styrelsens skyldigheter	27
4.4 Kompetensfördelningen mellan bolagsorgan	28
4.5 Kompetensöverskridande enligt 8 kap. 42 § ABL	30
4.6 Sammanfattande kommentarer	31
5 Särskilt om oskriven exklusiv stämmokompetens.....	33
5.1 Inledning.....	33
5.2 Diskussionen i den rättsvetenskapliga litteraturen	33
5.3 Sammanfattande kommentarer	36
6 Beslutsfattande i aktiebolag.....	37
6.1 Inledning.....	37
6.2 Bolagsstämmans beslutsfattande	37
6.3 Styrelsens beslutsfattande.....	38
6.4 Sammanfattande kommentarer	38

7	Minoritetsskydd	39
7.1	Inledning.....	39
7.2	Minoritetsskyddets syfte.....	39
7.3	Generalklausuler.....	40
7.4	Jäv på bolagsstämman och vid styrelsebeslut	40
7.5	Frågerätt och information kopplat till bolagsstämman.....	41
7.6	Klander av bolagsstämmobeslut.....	42
7.7	Skydd avseende styrelsebeslut – möjlighet att kalla till extra bolagsstämma och skadestånd	43
7.8	Sammanfattande kommentarer	44
8	Aktiemarknadsrättsliga överväganden.....	47
8.1	Inledning.....	47
8.2	Självreglering på aktiemarknaden	47
8.2.1	Självregleringens aktörer	48
8.2.2	Aktiemarknadsnämnden och god sed.....	48
8.3	Offentliga uppköpserbjudanden	49
8.3.1	Målbolagsstyrelsens roll.....	50
8.3.2	Takeover-reglernas ändamål och de bakomliggande skyddsintressena	51
8.4	Aktiemarknadsnämndens uttalanden om tolkning av god sed vid inkråmsöverlåtelse.....	51
8.4.1	AMN 2022:04	51
8.4.2	AMN 2022:06	53
8.4.3	Reflektioner och jämförelser av ärendena i Aktiemarknadsnämnden	54
8.4.4	Efterföljande icke-publicerat ärende om inkråmsöverlåtelse och exklusivitetsavtal	54
8.5	Reviderade takeover-regler och tillämpligheten på inkråmsöverlåtelse.....	55
8.6	Sammanfattande kommentarer	55
8.6.1	Takeover-reglernas tillämplighet på inkråmsöverlåtelse.....	56
8.6.2	Krav på inkråmsöverlåtelse enligt god sed vid efterföljande fusion eller likvidation.....	56
8.6.3	Krav på inkråmsöverlåtelse enligt god sed utan efterföljande fusion eller likvidation.....	57
8.6.3.1	Krav på bolagsstämmobeslut.....	57
8.6.3.2	Majoritetskrav.....	58
8.6.3.3	Krav på beslutsunderlag	59
8.6.4	Relationen mellan kompetensfördelning och aktiemarknadsrättsliga krav	60

8.6.5	Reflektioner kring valet att inte uttryckligen reglera inkräsöverlåtelser	60
9	Avslutande diskussion	62
9.1	Slutsatser.....	62
9.2	Avslutande kommentar.....	63
	Källförteckning	65

Summary

There are currently around 750 000 limited companies in Sweden, the majority of which are private limited companies with only a few owners. A small proportion, specifically 335, are stock market companies. These companies are of great socio-economic importance. Stock market companies are public limited companies with dispersed ownership whose shares are admitted to trading on a regulated market. By admitting the shares to trading, the public has the opportunity to invest in the company. Public confidence in the market is crucial for attracting capital from investors, i.e. potential shareholders. To ensure public confidence, regulations such as corporate law and stock market law govern the conduct of limited companies in the market.

An asset deal is a sale of all the assets of a limited liability company. Therefore, the decision to carry out an asset deal can have a major economic impact on a limited company and its owners. Many important decisions in a limited company are reserved for the shareholders' meeting, which is the corporate body where shareholders exercise their power. However, asset deals are not explicitly regulated, raising the question of how shareholders can ensure that these decisions are made with their interests in mind.

The thesis aims to examine the division of competence in limited companies and clarify which corporate body can make decisions about asset deals. Additionally, it aims to explore the rules that protect shareholders, especially minority shareholders, with regards to the decisions to carry out an asset deal. Finally, the thesis investigates whether any special requirements apply to stock market companies, according to stock market regulations, when deciding on asset deals. Do the conditions of the stock market justify special control of asset deals?

The thesis shows that, under company law, both the shareholders' meeting and the board of directors have the authority to decide on asset deals. Therefore, rules designed to protect minority shareholders become crucial. Minority protection rules, such as conflict of interest, the right to ask questions, and the right to challenge decisions of the shareholders' meeting, provide shareholders with tools to address abuse of power. Furthermore, the thesis shows that stock market law imposes special requirements on stock market companies, requiring that decisions on asset deals be submitted to the shareholders' meeting. Generally, a simple minority can decide on an asset deal, but if the asset deal is followed by a merger, a qualified majority is required. Finally, shareholders in stock market companies must be provided with adequate information to ensure they can make an informed decision. These requirements originate from generally accepted stock market practices and thus do not impact the fundamental division of competence as defined by the Swedish Companies Act.

Sammanfattning

Det finns idag ungefär 750 000 aktiebolag i Sverige. Majoriteten av dessa är privata och har enbart ett fåtal ägare. En liten andel av alla aktiebolag, närmare bestämt 335 stycken, är aktiemarknadsbolag. Aktiemarknadsbolag är publika bolag med spritt ägande vars aktier är noterade på en reglerad marknad. Dessa bolag är av stor samhällsekonomisk betydelse. Noteringen av aktierna innebär att allmänheten har möjlighet att investera i bolaget. En förutsättning för att attrahera kapital är att investerare, med andra ord potentiella aktieägare, har förtroende för marknaden. Förtroendet upprätthålls genom aktiebolags- och aktiemarknadsrättsliga regler som avgör hur marknadens aktörer får agera.

En inkrämsöverlåtelse är en överlåtelse av ett aktiebolags samtliga tillgångar. Beslutet om en inkrämsöverlåtelse kan därför ha stor ekonomisk betydelse för ett aktiebolag och dess ägare. Många viktiga beslut i ett aktiebolag är reserverat bolagsstämman, vilket är det bolagsorgan där aktieägarna utövar sin makt. Dock är inkrämsöverlåtelser inte uttryckligen reglerat. Därmed uppkommer frågan hur aktieägarna kan säkerställa att beslut om inkrämsöverlåtelser fattas med deras intresse i åtanke.

Uppsatsen syftar till att granska kompetensfördelningen i aktiebolag och utreda vilket bolagsorgan som kan fatta beslut om en inkrämsöverlåtelse. Dessutom ämnar uppsatsen undersöka regler som skyddar aktieägare, särskilt minoritetsägare, vid beslut om inkrämsöverlåtelse. Slutligen syftar uppsatsen till att utreda vilka särskilda krav som gäller för aktiemarknadsbolag vid beslut om inkrämsöverlåtelse med hänsyn till aktiemarknadsrättslig reglering. Motiverar förhållanden på aktiemarknaden särskild kontroll av inkrämsöverlåtelser?

Utredningen visar att kompetensfördelningen tillåter både bolagsstämman och styrelsen att fatta beslut om en inkrämsöverlåtelse utifrån aktiebolagsrättsliga regler. Detta medför att minoritetsskyddsregler är centrala för att skydda aktieägare. Minoritetsskyddsregler såsom jäv, generalklausulerna, frågerätten och klander av stämmobeslut förser aktieägarna med verktyg för att hantera maktmissbruk. Vidare framgår av utredningen att aktiemarknadsrätten ställer särskilda krav på aktiemarknadsbolag, vilket medför att beslut om inkrämsöverlåtelse ska underställas bolagsstämman i dessa bolag. Beslutet ska i regel fattas med enkel majoritet men om inkrämsöverlåtelser följs av en fusion krävs kvalificerad majoritet. Slutligen krävs att aktieägarna i aktiemarknadsbolag får fullgott beslutsunderlag för att fatta ett välgrundat beslut. Kraven utmynnar ur god sed på aktiemarknaden och påverkar därmed inte den grundläggande kompetensfördelningen som fastställs i ABL.

Förord

Efter fem utmanande och lärorika år på juristprogrammet i Lund är det äntligen min tur att lämna in examensarbetet. Det har varit fem händelserika år med en oförglömlig Lundakarneval, utbyte till Bologna i Italien och praktik på Utrikesdepartementet i Genève. Studietiden i Lund har gett mig fantastiska minnen och framför allt vänner. Det är jag otroligt tacksam för!

Först och främst vill jag tacka min handledare Per Samuelsson för dina värdefulla synpunkter och goda råd under uppsatsskrivandet.

Jag vill även rikta ett stort tack till min familj och vänner för ert stöd under hela min studietid. Ni har inte bara varit outhärliga stöttepelare utan även fyllt tiden med skratt och mening. Ett särskilt tack vill jag rikta till mamma och Atle för er hjälp under uppsatsskrivandet. Utan er hade detta inte varit möjligt.

Dessutom vill jag rikta ett tack till mina kollegor på Nasdaq för ert engagemang under uppsatspraktiken och era inspel under skrivandets gång. Jag vill även tacka de verksamma advokater som har tagit sig tid att hjälpa mig i skrivandet med insiktsfulla perspektiv.

Stockholm, den 21 maj 2024

Sara Link

Förkortningar och förklaringar

ABL	Aktiebolagslag (2005:551)
Aktiemarknad	Marknaden för organiserad handel av aktier
AMN	Aktiemarknadsnämnden
ASK	Aktiemarknadens självregleringskommitté
Bolagsrättsdirektivet	Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2017/1132 av den 14 juni 2017 om vissa aspekter av bolagsrätt.
Börs	Ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt VpmL att driva en eller flera reglerade marknader (1 kap. 4 b § VpmL).
Emittent	Den som ger ut aktier eller andra värdepapper på en marknad för handel av sådana värdepapper.
EU	Europeiska unionen
FFFS	Finansinspektionens författnings-samling
FI	Finansinspektionen
HD	Högsta domstolen
LHF	Lag (1991:980) om handel med finansiella instrument
LUA	Lag (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden
Målbolag	Det bolag vars värdepapper är föremål för en överlåtelse/erbjudande.

Nasdaq's Regelverk	Nasdaq's Regelverk Nordic Main Market Rulebook for Issuers of Shares - Regelverk för aktieemittenter på huvudmarknaden.
Prop.	Proposition
Reglerad marknad	Ett multilateralt system inom EES som sammanför eller möjliggör sammanförande av ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje part – regelmässigt, inom systemet och i enlighet med icke skönsrättliga regler – så att det leder till ett kontrakt (1 kap. 4 b § VpmL).
SAS	Samtliga aktieägares samtycke
SCB	Statistikmyndigheten SCB
SOU	Statens offentliga utredningar
Takeover	Offentligt uppköpserbjudande
Takeover-reglerna	Takeover-regler för Nasdaq Stockholm och Nordic Growth Market NGM.
Takeover-direktivet	Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbjudanden.
VD	Verkställande direktör
VpmL	Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Aktiebolag är den vanligaste associationsformen i Sverige. Syftet med aktiebolag är att generera vinst till aktieägarna som investerat sitt kapital i bolaget. Det är dock inte nödvändigtvis aktieägarna som förvaltar aktiebolaget. Förvaltningen sköts av bolagsledningen som består av styrelse och VD. Även om bolagsledningen ska förvalta bolaget i aktieägarnas intresse är det inte säkert att det faktiskt sker.¹ Intressekonflikten mellan bolagsledningen och aktieägarna är en klassisk aktiebolagsrättslig fråga, som aktualiseras än mer i noterade aktiebolag med spritt ägande.²

I Sverige finns det ungefär 750 000 aktiebolag. Av dessa är drygt 300 så kallade aktiemarknadsbolag som har aktier upptagna för handel på en reglerad marknad.³ Aktiemarknadsbolagen utgör en förhållandevis liten del av svenska aktiebolag men de har stor samhällsekonomisk betydelse. Många av Sveriges största och mest inflytelserika bolag har sina aktier upptagna för handel på aktiemarknaden.⁴ Dessa aktiebolag måste, utöver aktiebolagsrätten, även ta hänsyn till aktiemarknadsrättsliga regler. Genom aktiemarknadsrätten regleras aktiebolag med spritt ägande vars aktier är upptagna för handel på en reglerad marknad eller en handelsplattform. Rättsområdet berör frågor som bl.a. handel med bolagets aktier, informationsgivning, insiderhandel och marknadsmissbruk.⁵

Aktiemarknadsrätt är ett rättsområde med omfattande regelverk. Rättsområdet regleras både genom lagstiftning och självreglering.⁶ Det omfattande regelverket syftar till att skapa en välfungerande aktiemarknad och upprätthålla förtroendet för marknaden. Förtroendet för marknaden är avgörande för att investerare ska våga riskera sitt kapital i noterade bolag. En välfungerande marknad med stort förtroende från allmänheten bidrar till en effektiv kapitalallokering på marknaden vilket i längden leder till ökat välstånd på samhällsnivå och ökad tillväxt.⁷

Vid köp av privata aktiebolag struktureras affären antingen som en aktieöverlåtelse (köp av bolagets aktier) eller en inkråmsöverlåtelse (köp av bolagets egendom).⁸ Köp av noterade bolag sker i de flesta fall genom offentliga

¹ Bergström och Samuelsson (2021), s. 17.

² Sjöman (2023), s. 766-767.

³ SCB, företagsregistret (besökt 2024-05-07). Exakt antal aktiemarknadsbolag per den 7 maj 2024 är 335 stycken.

⁴ Sandström (2023), s. 62; Sjöman (2023), s. 765.

⁵ Stattin (2020), s. 57-61.

⁶ Afrell (2021), s. 73-74.

⁷ Eklund och Stattin (2021), s. 28-32; Sjöman (2023), s. 765-767, 773-775; Stattin (2020), s. 57-61.

⁸ Sevenius (2011), s. 32-35.

uppköpserbjudanden (*takeover*) vilket är en form av aktieöverlåtelse.⁹ Sedan 2022 har förekomsten av inkråmsöverlåtelser på aktiemarknaden ökat vilket aktualiserar frågor om hur inkråmsöverlåtelser förhåller sig till det aktiemarknadsrättsliga regelverket.¹⁰ Inkråmsöverlåtelser är inte uttryckligen reglerat vare sig inom aktiebolags- eller aktiemarknadsrätten. Detta trots omfattande regelverk i övrigt på aktiemarknaden och det faktum att inkråmsöverlåtelser är vanligt förekommande vid köp av privata aktiebolag.¹¹ Oklarheter i frågan riskerar att skada förtroendet för aktiemarknaden. I takt med att inkråmsöverlåtelser på aktiemarknaden blir mer vanligt förekommande ökar behovet av att utreda vem som har möjlighet att fatta beslut om en inkråmsöverlåtelse och hur aktieägarna kan skyddas mot maktmissbruk.

1.2 Syfte och frågeställningar

Uppsatsen syftar till att fastställa vilket bolagsorgan som har kompetens att fatta beslut om en inkråmsöverlåtelse och hur aktieägare skyddas vid sådana beslut. Mer specifikt utreder uppsatsen kompetensfördelningen mellan bolagsorganen i aktiebolag med särskilt fokus på beslutet om inkråmsöverlåtelse. Med hänsyn till de effekter kompetensfördelningen har för beslutet om inkråmsöverlåtelse avser uppsatsen undersöka hur aktieägare kan skyddas genom minoritetsskyddsregler. Vidare har uppsatsen som syfte att undersöka om aktiemarknadsbolag, med hänsyn till aktiemarknadsrättsliga regler, måste beakta särskilda krav vid beslut om inkråmsöverlåtelse.

För att uppnå syftet ska följande frågeställningar besvaras:

- Vilket eller vilka bolagsorgan har kompetens att fatta beslut om en inkråmsöverlåtelse utifrån svensk gällande rätt?
- Vad har aktieägare för lagstadgat minoritetsskydd som aktualiseras i förhållande till beslut om inkråmsöverlåtelse?
- Finns det särskilda krav på beslut om inkråmsöverlåtelse i aktiemarknadsbolag utifrån aktiemarknadsrättsliga regler eller god sed på aktiemarknaden?

1.3 Metod och material

För att uppnå uppsatsens syfte tillämpas en rättsdogmatisk metod. Metoden syftar till att fastställa gällande rätt genom vedertagna rättskällor och rättssystemets systematik.¹² Först beskrivs gällande rätt på ett abstrakt plan för att

⁹ AMN 2022:04, s. 3; Eklund och Stattin (2021), s. 24.

¹⁰ Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse 2022, s. 1, 4-6; Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse 2023, s. 9-10; AMN 2022:04; AMN 2022:06.

¹¹ Se exempelvis AMN 2022:04; punkt I.1 i takeover-reglerna; Afrell (2021), s. 73; Stattin (2020), s. 167.

¹² Kleinman (2018), s. 24; Sandgren (2005), s. 649.

sedan tillämpas på ett konkret problem.¹³ Det bör noteras att den rättsdogmatiska metoden har kritiserats för att vara rigid eller föråldrad eftersom den inte tar hänsyn till omvärlden. Emellertid är det även metodens styrka eftersom den endast tar hänsyn till normerna och rättssystemet i sig samt inte låter sig påverkas av yttre faktorer.¹⁴ Trots kritik framstår den rättsdogmatiska metoden som den mest använda och accepterade metoden för att kartlägga gällande rätt utifrån rättskällor.¹⁵ Därför kommer den rättsdogmatiska metoden vara utgångspunkt för uppsatsen.

I den rättsdogmatiska metoden används allmänt accepterade rättskällor för att fastställa gällande rätt. Utgångspunkten är ofta lagstiftning, rättspraxis, lagförarbeten och rättsvetenskaplig litteratur.¹⁶ I och med Sveriges medlemskap i EU har dessutom EU-rätten företrädande framför nationell rätt.¹⁷ Dessa källor tillmäts värde utifrån rättskällehierarkin där lagstiftning och rättspraxis från högsta instans väger tyngst. Däremot bedöms den rättsvetenskapliga litteraturens värde utifrån logiken och kraften i argumentationen. Den anses därmed inte ha en inneboende, självständig auktoritet.¹⁸ Rättskälleläran kan skilja sig mellan olika rättsområden vilket gör att tillämpliga rättskällor och dess betydelse för det konkreta problemet kan variera.¹⁹ Inom vissa rättsområden har så kallad soft-law, dvs. regler som skapats vid sidan av formell lagstiftning, stor betydelse.²⁰

Uppsatsen undersöker både aktiebolagsrättsliga och aktiemarknadsrättsliga regler. Metoden syftar till att kartlägga gällande rätt i förhållande till inkrämsöverlåtelse (*de lege lata*). Trots omfattande regelverk inom dessa rättsområden är inkrämsöverlåtelse inte uttryckligen reglerat vilket innebär att vissa frågor inte kan besvaras genom direkt tillämpning av rättskällor. Därför analyserar uppsatsen gällande rätt och utreder hur reglerna kan tillämpas på frågor om inkrämsöverlåtelse som kan aktualiseras i framtiden (*de lege ferenda*).²¹ Vidare framförs några reflektioner som bidrar till en djupare förståelse för de överväganden som kan beaktas vid inkrämsöverlåtelse på aktiemarknaden.

I uppsatsen används en ändamålsinriktad metod. Detta innebär att reglernas bakomliggande syfte och intressen blir vägledande för tolkningen.²² Aktiebolagsrätten har dessutom identifierats som ett rättsområde där ändamålstolkning är lämpligt.²³ En ändamålsenlig tolkning förutsätter dock att tolkningen

¹³ Kleineman (2018), s. 26, 30.

¹⁴ Kleineman (2018), s. 24-27; Sandgren (2005), s. 648-651.

¹⁵ Hjertstedt (2019), s. 166.

¹⁶ Jareborg (2004), s. 8; Kleineman (2018), s. 28.

¹⁷ Reichel (2018), s. 109-112.

¹⁸ Kleineman (2018), s. 26-28, 33-35.

¹⁹ Ibid. s. 30-31.

²⁰ Ibid. s. 31-33, 40-41.

²¹ Ibid. s. 36-37.

²² Bernitz m.fl. (2023), s. 118-119; Kleineman (2018), s. 21, 36-38.

²³ Östberg (2016), s. 29.

inte står i direkt strid med innehållet i de accepterade rättskällorna.²⁴ Regler-
nas ändamål och skyddsintressen får inom ramen för uppsatsen en avgörande
betydelse för analysen av takeover-reglernas tillämplighet på inkråmsöverlä-
telser.

Relevanta rättskällor på det aktiebolagsrättsliga och aktiemarknadsrättsliga
området skiljer sig något. Båda rättsområdena har sin grund i aktiebolagslä-
gen (2005:551), fortsättningsvis ABL, men aktiemarknadsrätten har därutö-
ver fler regler och rättskällor att ta hänsyn till.²⁵

På det aktiebolagsrättsliga området är de traditionella rättskällorna i form av
lagstiftning, rättspraxis, förarbeten och rättsvetenskaplig litteratur av stor
vikt. ABL är central lagstiftning på rättsområdet och är därmed utgångspunkt
för uppsatsen.²⁶ Bolagsrättsdirektivet²⁷ är ett EU-direktiv inom aktiebolags-
rätten som skapar en gemensam standard för medlemsländerna. Direktivet är
integrerat i ABL vilket innebär att EU-rätten inte studeras separat inom ramen
för uppsatsen.²⁸ Rättspraxis, förarbeten och litteratur används i uppsatsen för
att skapa förståelse för ABL:s bestämmelser.²⁹ Det finns rättsfall från HD som
berör inkråmsöverlåtelse men ingen av dessa bidrar till en generell definition
av inkråmsöverlåtelse eller adresserar frågan om beslutskompetens.³⁰ Detta
innebär att förarbeten och litteratur kommer få större betydelse i uppsatsen
för att fastställa gällande rätt.³¹ Förarbeten används i uppsatsen för att få en
djupare förståelse för lagtexten. De innehåller resonemang och förklaringar
till lagstiftningens utformning som är värdefulla vid tolkning av lagen. Senare
förarbeten hänvisar ofta till tidigare förarbeten som fortfarande kan vara av
betydelse för tolkningen av en bestämmelse.

Mängden rättsvetenskaplig litteratur på det aktiebolagsrättsliga området är
omfattande. Urvalet av material har gjorts objektivt med syfte att skapa en
heltäckande bild av rättsområdet. I uppsatsen har ett antal äldre källor inom
den rättsvetenskapliga litteraturen använts. Äldre källor har inkluderats i upp-
satsen om deras argument fortfarande anses vara relevanta för aktuella frågor.
Det är ofta äldre källor som modern litteratur fortfarande hänvisar till för att
stödja sin argumentation. Detta är särskilt framträdande i diskussionerna om
ABL:s kompetensfördelning, oskriven exklusiv stämmokompetens och be-
greppet inkråmsöverlåtelse. Olika perspektiv inom litteraturen, oavsett när de
skrevs, tillmäts därför värde i uppsatsen utifrån dess argumentation och hur
det förhåller sig till innehållet i lagtexten.

²⁴ Kleineman (2018), s. 39.

²⁵ Eklund och Stattin (2021), s. 98-99; Stattin (2020), s. 60-62, 112-113.

²⁶ Eklund och Stattin (2021), s. 95; Kleineman (2018), s. 27-29.

²⁷ EU 2017/1132, den 14 juni 2017.

²⁸ Sandström (2023), s. 30-31.

²⁹ Eklund och Stattin (2021), s. 95; Kleineman (2018), s. 27-29.

³⁰ Se exempelvis NJA 2013 s. 1250; NJA 2016 s. 609; NJA 2021 s. 943.

³¹ Kleineman (2018). Se resonemanget i Östberg (2016), s. 51.

Även inom aktiemarknadsrätten är ABL relevant eftersom lagen är tillämplig på både privata och publika aktiebolag.³² I slutet av varje kapitel i ABL finns även särskilda regler som gäller för endast publika bolag.³³ Detta innebär att allmänna aktiebolagsrättsliga principer och ABL är tillämpliga även på det aktiemarknadsrättsliga området.³⁴ Däremot är det aktiemarknadsrättsliga regelverket mer omfattande och det ställs fler krav på noterade bolag än på privata, både genom lagstiftning och självreglering.³⁵ Utöver ABL finns det lagstiftning som är specifik för aktiemarknaden, såsom lag (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden (LUA), lag (2007:528) om värdepappersmarknaden (VpmL) och lag (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF).

Takeover-direktivet³⁶ är ett EU-direktiv gällande offentliga uppköpserbjudanden. Den svenska regleringen på det aktiemarknadsrättsliga området uppfyller kraven som ställs i direktivet och stor del av svensk reglering utgör direkt implementering av EU:s regler. Takeover-direktivet innebär en minimiharmonisering vilket ger medlemsstaterna viss frihet vid implementering.³⁷ EU-direktivet lämnar även utrymme för självreglering vilket i Sverige genomförts genom bland annat takeover-reglerna.³⁸ Fokus i uppsatsen är på svensk reglering men läsaren bör ha i åtanke att dessa regler reflekterar de EU-rättsliga reglerna.

Vad som utmärker rättskällorna på det aktiemarknadsrättsliga området är den omfattande självregleringen. Självregleringen är en form av soft-law och fungerar som ett komplement till lagstiftningen.³⁹ Den aktiemarknadsrättsliga självregleringen utgörs av särskilda regler (såsom takeover-reglerna) och god sed på aktiemarknaden. Aktiemarknadsnämnden bidrar till utvecklingen av reglerna genom att tolka dess innebörd i det enskilda fallet.⁴⁰ Självregleringen bidrar med flexibilitet och utvecklas i nära samspel med näringslivet. Kopplingen till näringslivet gör att regelverket kan tillgodose marknadens behov samtidigt som den snabbt kan anpassas till ändrade förhållanden.⁴¹

³² 1 kap. 2 § ABL.

³³ Se exempelvis 3 kap. 11 §, 7 kap. 54 a–71 §§, 8 kap. 46–54 §§, 13 kap. 39–42 §§ ABL.

³⁴ Stattin (2020), s. 60.

³⁵ Ibid. s. 60–62, 112–113; Eklund och Stattin (2021), s. 98–99.

³⁶ 2004/24/EG, den 21 april 2004.

³⁷ Afrell (2021), s. 84–85; punkt 7 i inledningen till takeover-direktivet; SOU 2005:58, s. 9–12; Stattin (2020), s. 111–113.

³⁸ 13 kap. 8 § VpmL; Afrell (2021), s. 84.

³⁹ Afrell (2021), s. 84–85, 88; Beyer (2011), s. 22–26; Nyström och Sjöman (2011), s. 84–85; Stattin (2020), s. 119–120. Se liknande resonemang gällande Svensk kod för bolagsstyrning i Stattin (2006).

⁴⁰ Aspenberg (2021), s. 137–140; Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, ”Aktiemarknadsnämnden” (besökt 2024-03-12); Nyström och Sjöman (2011), s. 81–85.

⁴¹ Afrell (2021), s. 84–85, 88; Beyer (2011), s. 22–26; Nyström och Sjöman (2011), s. 84–85; Stattin (2020), s. 119–120.

Enligt 13 kap. 8 § VpmL ska börserna ha egna regler för offentliga uppköps-erbjudanden. Bestämmelsen stadgar även att börsen, eller av börsen utsett organ med företrädare från näringslivet, kan bevilja undantag från reglerna. Börserna uppfyller kraven genom takeover-reglerna.⁴² Aktiemarknadsbolag och budgivare måste åta sig att följa takeover-reglerna för att delta på marknaden. Därutöver måste aktiemarknadsbolag åta sig att iaktta börsens regelverk. Genom att åta sig att följa dessa regelverk förbinder sig parterna även till att iaktta god sed och Aktiemarknadsnämndens uttalanden. Detta innebär att bundenhet till takeover-reglerna och god sed uppstår på kontraktuell grund samt att avtalsbrott leder till avtalsrättsliga konsekvenser.⁴³ Marknadens aktörer har traditionellt rättat sig efter självregleringen även om den enbart är bindande på avtalsrättslig grund.⁴⁴

Självregleringen har ingen självständig auktoritet som rättskälla och Aktiemarknadsnämndens uttalanden utgör inte prejudicerande rättspraxis i enlighet med en traditionell rättskällelära, jämför med praxis från exempelvis HD. Dock är de av betydelse som utfyllnad av lagstiftningen på det aktiemarknadsrättsliga området vid fastställande av gällande rätt. Särskilt med hänsyn till parternas avtalsrättsliga bundenhet och tradition av att iaktta reglerna.⁴⁵ Självregleringen och Aktiemarknadsnämndens uttalanden kommer därför användas i uppsatsen för att utreda gällande rätt. Dock under förutsättning att självregleringen inte är i direkt konflikt med andra allmänt accepterade rättskällor såsom lagstiftning.

I uppsatsen behandlas två uttalanden från Aktiemarknadsnämnden gällande takeover-reglerna, god sed och inkrämsöverlåtelse på aktiemarknaden. Inkrämsöverlåtelse är ett vanligt sätt att strukturera affärer av privata aktiebolag men betydligt mer ovanligt avseende noterade bolag.⁴⁶ Detta medför att det finns ett begränsat antal avgöranden i Aktiemarknadsnämnden som berör frågor om inkrämsöverlåtelse. Nämda uttalanden är de enda där Aktiemarknadsnämnden behandlat frågan om inkrämsöverlåtelse och beslutsordning. Innan år 2022 fanns enbart ett uttalande från nämnden gällande en inkrämsöverlåtelse i förhållande till en närståendetransaktion, AMN 2012:30. Dock berör ärendet inte frågan om beslutsfattande och har därför valts bort under urvalsprocessen.

I de två uttalandena från Aktiemarknadsnämnden är parterna listade bolag vars aktier är upptagna för handel på en handelsplattform. Takeover-reglerna som är utformade för vissa handelsplattformar har i allt väsentligt

⁴² Inledningen till takeover-reglerna, s. 5-6; Ydén och Skog (2021), s. 1210.

⁴³ Nyström och Sjöman (2011), s. 83-85; punkt 2.1.3 Nasdaq's Regelverk; punkt V.2 i takeover-reglerna; Sjöman och Skog (2024), kommentaren till 2 kap. 1 § LUA.

⁴⁴ Aspenberg (2021), s. 139-140; Stattin (2021a), s. 1100.

⁴⁵ Kleinman (2018), s. 31-33; Nyström och Sjöman (2011), s. 83-85; Stattin (2021a), s. 1100; Ydén och Skog (2021), s. 1213.

⁴⁶ Se exempelvis Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse 2023, s. 9-10; AMN 2022:04; AMN 2022:06; Stattin (2020), s. 167.

motsvarande innehåll som takeover-reglerna för en reglerad marknad. Reglerna anses ge uttryck för vad som redan gäller enligt god sed på aktiemarknaden.⁴⁷ När Aktiemarknadsnämnden tolkar god sed på aktiemarknaden gör den ingen skillnad mellan en reglerad marknad och en handelsplattform. God sed gäller för aktörerna på aktiemarknaden i stort och därmed alla svenska marknadsplatser.⁴⁸ Därför kommer slutsatserna från uttalandena gällande god sed anses tillämpliga på alla aktiebolag på aktiemarknaden, oavsett om de är noterade eller listade bolag.

Även på det aktiemarknadsrättsliga området används rättsvetenskaplig litteratur i uppsatsen för att förstå övriga rättskällor och kartlägga gällande rätt. Två författare som bidragit till den aktiemarknadsrättsliga litteraturen är Rolf Skog och Erik Sjöman. De har under många år varit engagerade i Aktiemarknadsnämnden, översynen av takeover-reglerna och författat *Takeover-reglerna - en kommentar*.⁴⁹ Daniel Stattin är en annan författare som är verksam på det aktiemarknadsrättsliga området.⁵⁰ Mycket av citerad litteratur kommer därför från dessa författare även om fler källor har använts. Litteratur får en viktig roll för att förstå rättsområdet och särskilt hur självregleringen förhåller sig till aktiebolagsrätten.

Vidare används statistik från SCB i uppsatsen för att sätta rättsområdena i en större kontext och förklara sambandet mellan dem. Denna statistik används inte för att fastställa gällande rätt.

Slutligen bör noteras att en festskrift tillägnad Per Samuelsson publicerades i maj 2024.⁵¹ I festskriften finns flera artiklar som utreder aktiebolags- och aktiemarknadsrättsliga frågor med knypunkter till denna uppsats syfte. Särskilt en artikel skriven av Erik Nerep, *Något om bolagsstyrelsens besluts- och företrädarbehörighet samt om ett aktiebolags mål, mening och självständiga liv*, behandlar frågan om en oskriven exklusiv stämmokompetens i förhållande till utförsäljning av bolagets tillgångar. Publikationen kom till kännedom för sent för att beaktas inom ramen för uppsatsen.

1.4 Avgränsningar

Fokus är enbart på aktiebolag och därför behandlas inte övriga associationsformer. Uppsatsen avgränsas till nationella transaktioner och utgår från att samtliga parter omfattas av svensk rätt. Därmed kommer utländsk rätt inte diskuteras.

Uppsatsen fokuserar enbart på beslutsfattande i det aktiebolag som ska sälja sitt inkråm. Slutsatser om vilket bolagsorgan som kan fatta beslut och hur

⁴⁷ Sjöman och Skog (2024), under rubrik 4.1 och 4.3.

⁴⁸ Se exempelvis resonemanget i AMN 2002:01 och Stattin (2021a), s. 1101.

⁴⁹ Se författarpresentationen i Sjöman och Skog (2024).

⁵⁰ Se exempelvis Stattin (2014); Stattin (2020); Stattin (2021a).

⁵¹ Adestam m.fl. (reds.)(2024).

minoritetsskyddsregler aktualiseras tar enbart hänsyn till beslutet i det säljande bolaget. Det är tänkbart att slutsatserna gällande beslutsfattande för inkråmsöverlåtelser är annorlunda när ett aktiebolag ämnar köpa ett annat bolags inkråm. Denna situation kommer däremot inte utredas inom ramen för uppsatsen.

Vidare innebär fokus på beslutsfattande i aktiebolag att enbart aktiebolags- och aktiemarknadsrättsliga aspekter diskuteras. Andra förmögenhetsrättsliga regler, exempelvis avtals- eller köprätt, utreds inte inom ramen för uppsatsen.

ABL är utformad med olika skyddsintressen i åtanke.⁵² Inom ramen för uppsatsen diskuteras enbart skyddsregler för aktieägare. Andra skyddsregler, såsom borgenärsskydd, diskuteras inte. Uppsatsen behandlar minoritetsskyddsregler som syftar till att skydda aktieägarnas intressen. Med uppsatsens syfte i åtanke är inte en fullständig redogörelse av samtliga minoritetsskyddsregler nödvändig. Därför har ett urval gjorts med hänsyn till de problem som aktualiseras vid inkråmsöverlåtelser.

I uppsatsen diskuteras likheter och samband mellan likvidation och inkråmsöverlåtelser. Med hänsyn till syftet utreds enbart frivillig likvidation där aktieägarna självmant beslutar att avveckla bolaget. Dock förs ingen diskussion om tvångslikvidation.

Revisorer kategoriseras ibland som ett fjärde bolagsorgan i aktiebolag. Revisorer utgör ett kontrollerande bolagsorgan vars uppgift är att kontrollera bolagets redovisning och hur bolagsledningen sköter förvaltningen. De ska vara oberoende i förhållande till bolaget och är inte en del av bolagets beslutsfattande.⁵³ Utifrån uppsatsens syfte kommer därför inte revisorer eller deras roll behandlas.

Uppsatsen syftar till att utreda bolagsorganens kompetens och möjlighet att fatta beslut under vanliga omständigheter. Med hänsyn till det undersöks inte möjligheter att utöka VD:s eller styrelsens kompetens i extraordinära situationer. Exempelvis när högre bolagsorgans beslutsfattande inte kan inväntas.

I avsnittet gällande aktiemarknadsrättsliga överväganden beskrivs regler gällande offentliga uppköpserbudanden. Dessa regler är av relevans för framställningen eftersom de behandlas i Aktiemarknadsnämndens uttalanden gällande krav på beslut om inkråmsöverlåtelse. Reglerna om offentliga uppköpserbudanden kommer emellertid inte att behandlas mer ingående än vad som är nödvändigt för att förstå de krav som ställs på beslutsfattande vid en inkråmsöverlåtelse.

⁵² Sandström (2023), s. 18-21.

⁵³ Ibid. s. 181, 288-289.

Gällande målbolagsstyrelsens roll i offentliga uppköpserbjudanden aktualiseras ofta frågan om huruvida styrelsens agerande utgör en otillåten försvarsåtgärd enligt 5 kap. 1 § LUA.⁵⁴ I uppsatsen behandlas inte frågor om försvarsåtgärder med hänsyn till syftet.

Ett publikt aktiebolag kan antingen vara noterat på en reglerad marknad (även kallat aktiemarknadsbolag) eller listat på en handelsplattform.⁵⁵ Skillnaden mellan att vara ett noterat eller listat aktiebolag diskuteras vidare i avsnitt 2.3. När uppsatsen diskuterar aktiemarknadsrättsliga överväganden och regler behandlas enbart aktiemarknadsbolag. Regler som enbart berör bolag vars aktier är listade på en handelsplattform kommer inte behandlas i uppsatsen.

I avsnitt 3 diskuteras begreppet inkråmsöverlåtelse. Avsnittet påpekar att det är möjligt att genomföra både fullständiga och partiella inkråmsöverlåtelser. I avsnittet konstateras att det finns svårigheter med att definiera begreppet inkråmsöverlåtelse, särskilt med tanke på gränsdragningsproblematik. Det resulterar i att uppsatsen fortsättningsvis använder sig av takeover-reglernas definition av inkråmsöverlåtelse. Takeover-reglernas definition omfattar enbart fullständiga inkråmsöverlåtelser.⁵⁶ Det innebär att partiella inkråmsöverlåtelser beskrivs i uppsatsen för att förklara begreppet inkråmsöverlåtelse men behandlas inte för sig.

1.5 Disposition

I det första avsnittet beskrivs uppsatsens bakgrund och struktur. Avsnittet presenterar syftet och de frågeställningar som uppsatsen fokuserar på. Detta följs av en beskrivning av den metod och material som används för att besvara frågeställningarna.

Andra avsnittet ger en överblick över grundläggande regler gällande aktiebolag och några allmänna aktiebolagsrättsliga principer. Här presenteras syftet med aktiebolag och de intressekonflikter som aktualiseras. Intressekonflikter mellan majoritets- och minoritetsägare samt mellan aktieägare och bolagsledningen får särskilt fokus. Dessa intressekonflikter bidrar till ökad förståelse för ABL:s utformning.

I det tredje avsnittet presenteras begreppet inkråmsöverlåtelse och de svårigheter som finns i att fastställa en enhetlig definition. För att skapa större förståelse jämförs inkråmsöverlåtelser med aktieöverlåtelser. Slutligen fastställs hur begreppet inkråmsöverlåtelse används inom ramen för uppsatsen.

Fjärde avsnittet beskriver aktiebolagets organ och den inbördes kompetensfördelningen mellan dessa. I framställningen presenteras bolagsstämman,

⁵⁴ Sjöman (2018), s. 27-29.

⁵⁵ Stattin (2020), s. 57.

⁵⁶ Kommentaren till punkt I.1 i takeover-reglerna.

styrelsen och VD samt deras befogenhet och behörighet. Dessutom beskrivs vad potentiella kompetensöverskridanden har för konsekvenser för bolagets bundenhet till rättshandlingar. Styrelsen och dess skyldigheter ägnas extra uppmärksamhet med tanke på den intressekonflikt som kan uppstå i förhållande till aktieägare. Avsnittet avslutas med sammanfattande kommentarer som diskuterar första frågeställningen.

Femte avsnittet diskuterar förekomsten, och potentiella innebörden, av en oskriven exklusiv stämmokompetens. Diskussionen om en oskriven exklusiv stämmokompetens förekommer främst i den rättsvetenskapliga litteraturen. Argument både för och emot presenteras. Avsnittet avslutas med egna reflektioner där argumenten från litteraturen värderas vilket leder fram till slutsatsen att det inte finns en oskriven exklusiv stämmokompetens. Detta innebär att den kompetensfördelningen som fastställs i fjärde avsnittet förblir avgörande för att besvara första frågeställningen.

I det sjätte avsnittet presenteras hur beslut fattas i ett aktiebolag. Först beskrivs beslutfattande i bolagsstämman och olika majoritetskrav som aktualiseras. Detta följs av en beskrivning av hur styrelsen fattar beslut och de krav som ställs för ett giltigt styrelsebeslut. Avsnittet avslutas med en diskussion där det konstateras vilket majoritetskrav som ska tillämpas på bolagsstämman vid beslut om inkråmsöverlåtelse.

Sjunde avsnittet beskriver ABL:s minoritetsskyddsregler som syftar till att adressera effekterna från de intressekonflikter som kan uppstå i ett aktiebolag. Avsnittet presenterar ett urval av ABL:s minoritetsskyddsregler som kan aktualiseras vid beslut om inkråmsöverlåtelse. Bland annat behandlas general-klausulerna, jäv och klander. Slutligen diskuteras andra frågeställningen i en sammanfattande kommentar till avsnittet.

I det åttonde avsnittet introduceras aktiemarknadsrättsliga övervägande som enbart gäller aktiemarknadsbolag. Först beskrivs två viktiga aktörer inom självregleringen: ASK och Aktiemarknadsnämnden. Vidare presenteras relevanta reglering på det aktiemarknadsrättsliga området såsom god sed på aktiemarknaden, regler om offentliga uppköpserbudanden och takeover-reglerna. Efter detta följer en beskrivning av två uttalanden från Aktiemarknadsnämnden där frågor om inkråmsöverlåtelser på aktiemarknaden aktualiseras. Det följs av en jämförelse och egna reflektioner med hänsyn till uttalandena. Därefter följer en undersökning av revideringen av takeover-reglerna som skedde till följd av dessa uttalanden. Slutligen analyseras hur aktiemarknadsrätten, särskilt god sed och takeover-reglerna, förhåller sig till inkråmsöverlåtelser. Det diskuteras om, och i så fall vilka, särskilda krav som kan ställas på aktiemarknadsbolag vid en inkråmsöverlåtelse. Vidare presenteras några reflektioner kring den aktiemarknadsrättsliga regleringen för en djupare förståelse av inkråmsöverlåtelser på aktiemarknaden. Uppsatsens tredje frågeställning behandlas.

Det nionde och sista avsnittet besvarar frågeställningarna och diskuterar slutsatserna från tidigare analyser. Avsnittet framför några reflektioner som kan vara intressanta för framtida forskning.

2 Grundläggande om aktiebolag

2.1 Inledning

Avsnittet presenterar grundläggande information om aktiebolag såsom intressekonflikter, olika kategorier av aktiebolag och grundläggande principer. Detta är nödvändigt för att förstå rättsområdet och de problem som aktualiseras i efterföljande avsnitt. Dessutom bidrar framställningen till en förståelse för ABL:s utformning och reglernas tolkning.

2.2 Syfte och intressekonflikter

Det huvudsakliga syftet med att driva aktiebolag är att generera vinst till aktieägarna om inget annat stadgas i bolagsordningen, 3 kap. 3 § ABL. Bolagsorganen får inte fatta beslut i strid med vinstsyftet.⁵⁷ Vinstsyftet säkerställer att bolagsledningen använder bolagets resurser på ett sätt som inte missgynnar aktieägarna.⁵⁸

I aktiebolag uppkommer olika intressekonflikter mellan intressenter. Aktieägare, bolagsledningen, borgenärer och andra intressenter utanför bolaget kan ha olika uppfattning av vad som är viktigt för bolaget.⁵⁹ I följande ska de interna intressekonflikterna mellan bolagsledning och aktieägare samt majoritets- och minoritetsägare utvecklas.⁶⁰

Till att börja med finns det en intressekonflikt mellan aktieägarna och bolagsledningen. Särskilt i bolag med spritt ägande är det inte säkert att bolagets ledning själva är aktieägare. Bolagsledningen kan därför ha andra intressen än att gynna aktieägarnas gemensamma intresse. Det är oftast bolagsledningen som besitter viktig information om bolagets situation. Därför uppkommer en informationsasymmetri i förhållande till aktieägarna. Det kan uppstå situationer där bolagsledningen verkar för egna intressen på bekostnad av bolagets och aktieägarnas intressen. Exempelvis genom att ingå avtal mellan bolaget och en styrelseledamot på icke marknadsmässiga villkor. För att minimera effekterna av denna intressekonflikt finns det regler i ABL såsom generalklausulerna och jäv (se avsnitt 7.3 och 7.4).⁶¹

Vidare uppkommer en intressekonflikt mellan majoritetsägare och minoritetsägare. Aktiebolag bygger på majoritetsprincipen vilket innebär att aktieägare som har majoriteten av rösterna i bolagsstämman kan fatta viktiga beslut i bolaget (se vidare avsnitt 2.4 och 6.2). Även om både minoritetsägare och majoritetsägare har ett intresse av att bolaget genererar vinst kan enskilda aktieägare ha andra intressen därutöver. Det är därför tänkbar att

⁵⁷ Beyer och Båvestam (2008), s. 14-15.

⁵⁸ Prop. 2004/05:85, s. 219.

⁵⁹ Eklund och Stattin (2021), s. 24; Sjöman (2008), s. 9.

⁶⁰ Bergström och Samuelsson (2021), s. 18.

⁶¹ Ibid. s. 17-20, 55-57; Dotevall (2015), s. 188-191.

majoritetsägaren skaffar sig fördelar på minoritetens bekostnad, exempelvis genom en värdeöverföring till enbart majoritetsägaren.⁶² Dessutom har en majoritetsägare ofta kontroll över valet av styrelsen vilket gör att bolagsledningen kan ha ett intresse av att gynna majoriteten i stället för aktieägarnas gemensamma intresse. För att skydda minoriteten från denna typ av missbruk finns skyddsregler exempelvis i form av generalklausulerna (se avsnitt 7.3).⁶³

2.3 Olika kategorier av aktiebolag

Aktiebolag delas in i privata och publika aktiebolag, 1 kap. 2 § ABL. Majoriteten av alla aktiebolag i Sverige är privata med ett fåtal ägare.⁶⁴ Enligt 1 kap. 7 § ABL finns det ett förbud för privata aktiebolag att försöka sprida bolagets aktier till allmänheten.⁶⁵ Förbudet innebär att privata aktiebolag inte kan genomföra kapitalanskaffning genom att sälja aktier eller liknande instrument till allmänheten. Privata aktiebolag skiljer sig från publika aktiebolag som har denna möjlighet. Eftersom publika aktiebolag har rätt att ta in kapital genom att vända sig till allmänheten kan de sprida aktierna till en större krets.⁶⁶

Publika aktiebolag kan ta upp sina aktier för handel på en handelsplats för att sprida dem till allmänheten. En handelsplats kan antingen vara en reglerad marknad eller en handelsplattform. Bolag på en reglerad marknad kallas aktiemarknadsbolag (eller noterade bolag) medan de på handelsplattformar kallas listade bolag. En reglerad marknad är hårdare reglerad än handelsplattformar. Därmed ställs högre krav på de bolag som noterat sina aktier på en reglerad marknad.⁶⁷

2.4 Grundläggande principer

Likhetsprincipen innebär att alla aktier i bolaget ska behandlas lika, 4 kap. 1 § ABL.⁶⁸ Denna princip ger ett formellt skydd som endast kan åsidosättas med stöd av lag.⁶⁹ Principen, såsom den är uttryckt i 4 kap. 1 § ABL, ger enbart ett skydd till aktierna i sig. Aktieägarna får endast ett indirekt skydd genom ägandeskapet.⁷⁰ Dock hindrar likhetsprincipen inte alla former av maktmissbruk som kan förekomma i aktiebolag. Därför anses

⁶² Sjöman (2008), s. 49.

⁶³ Bergström och Samuelsson (2021), s. 20-21, 129-133; Dotevall (2015), s. 188-191; Sjöman (2008), s. 49-50.

⁶⁴ Bergström och Samuelsson (2021), s. 17.

⁶⁵ Förbudet är straffsanktioner enligt 30 kap. 1 § första punkten ABL.

⁶⁶ Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 1 kap. 7§; Nerep m.fl. (2022-09-01), Lexinokommentaren till 1 kap. 7 §; Svernlöv (2023), s. 14-15.

⁶⁷ 1 kap. 4 b § och 12 kap. 1 § Vpml; Eklund och Stattin (2021), s. 23; Sandström (2023), s. 62-63; Stattin (2020), s. 57.

⁶⁸ I viss litteratur används begreppet likabehandlingsprincipen. I uppsatsen används likhetsprincipen men begreppen ger uttryck för samma princip.

⁶⁹ 4 kap. 2-5 §§ ABL.

⁷⁰ Sevenius, "Likhetsprincipen" (2024).

likhetsprincipen i vissa sammanhang kompletteras av generalklausulerna som kan tillämpas när det uppstår reell särbehandling av aktieägarna (se avsnitt 7.3).⁷¹

Varje aktiebolag ska ha en bolagsordning och den ska innehålla uppgifter om bolagets verksamhet ("verksamhetsföremål"), 2 kap. 10 § och 3 kap. 1 § tredje punkten ABL. Verksamhetsföremålet ska på ett tydligt sätt beskriva den eller de verksamhetsdelar som bolaget bedriver.⁷²

En annan grundläggande princip inom aktiebolagsrätten är majoritetsprincipen. Majoritetsprincipen innebär att beslut vanligtvis fattas genom enkel majoritet. Med andra ord vinner det förslag som får mer än hälften av rösterna. Majoritetsprincipen bidrar till ett effektivt beslutsfattande. Det är viktigt för att kunna driva bolaget även i situationer när alla aktieägare inte är överens.⁷³ Principen medför att den aktieägare som har majoriteten av rösterna har inflytande över viktiga beslut på bolagsstämman.⁷⁴

Ytterligare en grundläggande princip i aktiebolagsrätten är SAS-principen ("samtliga aktieägars samtycke"). Den innebär att vissa aktiebolagsrättsliga regler som skyddar aktieägare kan åsidosättas genom att alla aktieägare i bolaget samtycker till ågerandet. Dock får SAS inte tillämpas om andra aktörers intressen åsidosätts, exempelvis på regler som säkerställer borgenärsskydd.⁷⁵ SAS-principen är av praktiska skäl svår att använda i bolag med spritt ägande.⁷⁶

⁷¹ Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 7 kap. 47 §; Johansson (2022), s. 176-182; Nerep m.fl. (2019-07-02), Lexinokommentaren till 4 kap. 1 §.

⁷² Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 7 kap. 1 §; Nerep m.fl. (2019-07-02), Lexinokommentaren till 3 kap. 1 §; Prop. 2004/05:85, s. 227-228; SOU 1941:9, s. 63.

⁷³ Bergström och Samuelsson (2021), s. 46-47.

⁷⁴ Sjöman (2008), s. 49.

⁷⁵ Sandström (2023), s. 20-21, 180; Sevenius, "SAS-principen" (2024).

⁷⁶ Nyström och Sjöman (2009), s. 15.

3 Begreppet inkråmsöverlåtelse

3.1 Inledning

Ett centralt begrepp för uppsatsen är inkråmsöverlåtelse. En utredning av begreppets innebörd är därför nödvändigt. Begreppet inkråmsöverlåtelse syftar på förvärv av egendom (bolagets inkråm) men det finns ingen enhetlig definition.⁷⁷ Definitionen kan skilja sig beroende på rättsområde och ändamålet med användningen av begreppet.⁷⁸

Inom aktiemarknadsrätten har inkråmsöverlåtelse definierat som en affär där ”någon övertar ett bolags hela verksamhet eller vad som i praktiken utgör hela verksamheten”⁷⁹. Detta är en förhållandevis snäv definition av begreppet som enbart tar hänsyn till försäljning av hela bolagets verksamhet. För att förstå begreppet behöver det sättas in i en vidare kontext och jämföras med begreppet aktieöverlåtelse.

3.2 Jämförelse mellan inkråmsöverlåtelse och aktieöverlåtelse

Genom en aktieöverlåtelse kan en köpare förvärva samtliga eller en del av aktierna i ett aktiebolag. Det är följaktligen aktierna som är köpobjektet i transaktionen. Vid köp av aktier förvärvar köparen hela eller en del av den juridiska personen som bolaget utgör.⁸⁰ Förvärvet ger köparen rätt till utdelning vilket kan uppnås redan vid köp av en enda aktie. Om tillräckligt stor aktiepost förvärvas kan köparen även få kontroll över aktiebolaget. Med kontroll avses vanligen att aktieägaren har möjlighet att avgöra viktiga beslut inom bolaget och dess förvaltning. Hur stor andel aktier som krävs för att utöva kontroll över aktiebolaget kan variera. Om köparen vill få kontroll över bolaget kan den antingen förvärva samtliga aktier eller en andel som utgör en kontrollpost. Om köparen inte är intresserad av att utöva kontroll kan denne förvärva en mindre aktiepost.⁸¹

Ett alternativ till aktieöverlåtelse är att förvärva aktiebolagets egendom genom en inkråmsöverlåtelse. I en inkråmsöverlåtelse är inkråmet köpobjektet. Inkråmsöverlåtelserna kan omfatta hela inkråmet (fullständig inkråmsöverlåtelse) eller en del av inkråmet (partiell inkråmsöverlåtelse).⁸² Det är

⁷⁷ Ramberg (fd. Hultmark) (1992), s. 30-31, 235; Sevenius, ”Inkråmsöverlåtelse” (2024). Det kan noteras att kritik har framförts mot Rambergs avhandling, se Lindskog (1993). Kritiken har dock inte bedömts vara relevant för definitionen av inkråmsöverlåtelser inom ramen för uppsatsen.

⁷⁸ Jfr. 6 b § Lag (1982:80) om anställningsskydd; Skatteverket, ”Överlåtelse av verksamhet - Rättslig vägledning” (besökt 2024-05-09). ; Sevenius, ”Inkråmsöverlåtelse” (2024).

⁷⁹ Kommentaren till punkt I.1 i takeover-reglerna.

⁸⁰ Ramberg (fd. Hultmark) (1992), s. 29; Sevenius (2011), s. 35.

⁸¹ Lidman (2020), s. 53, 60- 61, 68-78.

⁸² Sevenius (2011), s. 32-35.

sammansättningen av bolagets enskilda tillgångar som tillsammans utgör själva inkråmet. Bolagets tillgångar kan omfatta både lös och fast egendom. Lös egendom omfattar både materiella och immateriella tillgångar. Ett bolags inkråm beror på bolagets storlek och dess verksamhet. Det kan bestå av enbart en enda tillgång eller flera tusentals tillgångar. Parterna måste specificera varje enskild tillgång som ska ingå i transaktionen.⁸³

Partsförhållandet mellan köpare och säljare ser olika ut beroende på hur ett förvärv är strukturerat. Vid en aktieöverlåtelse är det aktieägarna till bolaget som är säljare och säljer sina aktier till köparen. Vid en inkråmsöverlåtelse är det däremot bolaget som är säljare och säljer bolagets tillgångar. Köparen förblir samma i båda typer av transaktioner.⁸⁴

En viktig skillnad mellan aktieöverlåtelse och inkråmsöverlåtelse är att i en inkråmsöverlåtelse behåller det säljande bolaget alla skyldigheter som uppstått under bolagets drift. Köparen kan därmed undvika okända risker som är förknippade med det säljande bolagets skyldigheter eftersom dessa är kopplade till den juridiska personen, inte de enskilda tillgångarna.⁸⁵ En inkråmsöverlåtelse kan även vara att föredra framför en aktieöverlåtelse när en köpare enbart vill förvärva en del av tillgångarna eller skapa synergier med befintlig verksamhet.⁸⁶

3.3 Svårigheter med begreppet inkråmsöverlåtelse

Trots undersökningen ovan finns det svårigheter i att definiera begreppet inkråmsöverlåtelse. Det uppstår gränsdragningsproblem mellan fullständiga och partiella inkråmsöverlåtelser. När går en inkråmsöverlåtelse över från att vara partiell till att vara fullständig? I och med att hela bolagets inkråm kan bestå av antingen en eller flera tusentals tillgångar går det inte att kvantifiera i antal tillgångar som överlåts. Ett annat alternativ är att kvantifiera i procent av inkråmet som överlåts eller dess värde. Även här uppkommer frågor om vart gränsen ska dras vilket varken rättskällor eller rättsvetenskaplig litteratur ännu har besvarat. Samma gränsdragningsproblem uppstår mellan partiella inkråmsöverlåtelser och vanliga köp av enskilda tillgångar. Därför är det svårt att fastställa en tydlig definition.

Vidare uppstår frågan om hur termen ”bolagets samtliga tillgångar” ska tolkas. En möjlig tolkning är att samtliga tillgångar enbart syftar på tillgångar som används direkt i produktionen och är nödvändiga för verksamheten. En annan möjlig tolkning är att samtliga tillgångar syftar på både tillgångar som används direkt i produktionen och övriga tillgångar bolaget äger men som

⁸³ Ramberg (fd. Hultmark) (1992), s. 30-31.

⁸⁴ Ibid. s. 236.

⁸⁵ Ibid. s. 31, 237.

⁸⁶ Ibid. s. 31; Sevenius (2011), s. 270-271.

inte är nödvändiga för produktionen. I detta hänseende ger rättskällorna ingen vägledning.

3.4 Användningen av begreppet inkråmsöverlåtelse i uppsatsen

Uppsatsen kommer behandla både aktiebolagsrättsliga och aktiemarknadsrättsliga regler. Framställningen har belyst begreppet inkråmsöverlåtelse i ett större sammanhang och problematiserat det. Dock finns det ingen tydlig definition inom aktiebolagsrätten som kan bilda utgångspunkt för uppsatsen.

I takeover-reglerna finns en aktiemarknadsrättslig definition av begreppet inkråmsöverlåtelse som presenteras ovan. Definitionen är inte oproblematiserad. Takeover-reglernas definition omfattar enbart fullständiga inkråmsöverlåtelser. Svårigheter att avgränsa fullständiga inkråmsöverlåtelser från partiella inkråmsöverlåtelser kvarstår. Trots denna svaghet kommer takeover-reglernas definition att användas. Begreppet inkråmsöverlåtelse definieras därmed som en överlåtelse där ”någon övertar ett bolags hela verksamhet eller vad som i praktiken utgör hela verksamheten”⁸⁷. Med andra ord kommer enbart fullständiga inkråmsöverlåtelser att behandlas.

⁸⁷ Kommentaren till punkt I.1 i takeover-reglerna.

4 Bolagsorgan och kompetensfördelning

4.1 Inledning

I aktiebolag är beslutsfattande och förvaltning uppdelat mellan tre organ: bolagsstämman, styrelsen och i förekommande fall VD. Vad de olika bolagsorganen kan fatta för beslut inom ramen för bolagets verksamhet avgörs av kompetensfördelningen.⁸⁸ För att utreda uppsatsens första frågeställning undersöker avsnittet bolagsorganen och deras kompetens. Denna undersökning utgår från aktiebolagsrättsliga regler eftersom de reglerar både privata och publika aktiebolag.

4.2 Bolagsorgan

I aktiebolag finns det en delning mellan aktieägarnas övergripande styrning av bolaget och den operativa styrningen som styrelse och VD utför. Bolagsstämman är aktiebolagets högsta beslutande organ och det organ där aktieägarna kan fatta beslut om bolagets angelägenheter. På bolagsstämman fattas långsiktiga och strategiska beslut för aktiebolagets verksamhet. Exempelvis är det bolagsstämman som beslutar om vilken typ av verksamhet som ska bedrivas, godkänner bolagsordningen och väljer vilka som ska sitta i styrelsen.⁸⁹

Styrelsen är bolagets högsta verkställande organ som ska verkställa stämmans beslut och sköta den operativa förvaltningen. De har även ansvar för bolagets ekonomiska situation och organisation, 8 kap. 4 § ABL.⁹⁰ För att sköta den löpande driften kan styrelsen tillsätta en VD. VD:n får vidta åtgärder för att sköta den dagliga förvaltningen, dock med hänsyn till stämmans och styrelsens riktlinjer. Viktiga beslut av stor betydelse för bolaget ska VD:n lämna till stämman eller styrelsen.⁹¹ I privata aktiebolag är det frivilligt att utse en VD medan det är ett krav i publika aktiebolag, 8 kap. 27 och 50 §§ ABL.

4.3 Särskilt om styrelsens skyldigheter

Huvudregeln är att bolagsstämman utser styrelsen, 8 kap. 8 § ABL.⁹² Styrelsens uppgift är enligt 8 kap. 4 § ABL bland annat att förvalta bolaget vilket medför att styrelsen ska främja bolagets intressen. Ur ett traditionellt aktiebolagsrättsligt synsätt omfattar begreppet *bolagets intressen* samtliga aktieägarers intressen.⁹³ Styrelsen ska verka lojalt mot bolaget och har en skyldighet

⁸⁸ Sandström (2023), s. 180-183.

⁸⁹ 7 kap. 1 § ABL; Prop. 1997/98:99; Sandström (2023), s. 181-182.

⁹⁰ Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 8 kap. 4 §.

⁹¹ 8 kap. 29 § ABL; Sandström (2023), s. 182-183.

⁹² Det är möjligt att föreskriva annan ordning i bolagsordningen, exempelvis att styrelseledamot ska utses av utomstående eller aktieägarminoriteten. Se vidare 8 kap. 8 § ABL och Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 8 kap. 8 §.

⁹³ Bergström och Samuelsson (2021), s. 19-20; Dotevall (2017), s. 132.

att iaktta likabehandling.⁹⁴ Dessutom har styrelsen en vårdnadsplikt, vilket kan liknas vid en tystnadsplikt om bolagets angelägenheter. Det innebär att styrelsen inte får uttala sig om förhållanden som kan skada bolaget.⁹⁵ Dessa skyldigheter är inte uttryckligen stadgade i ABL men framgår genom exempelvis jävsreglerna och generalklausulerna (se avsnitt 7.3 och 7.4).⁹⁶ Styrelsens skyldighet mot bolaget sanktioneras genom skadeståndsansvaret som stadgas i 29 kap. 1 § ABL.

4.4 Kompetensfördelningen mellan bolagsorgan

För att förstå bolagsorganens kompetens, särskilt styrelsens och VD:s, är det relevant att undersöka behörighet och befogenhet. Bolagsorganens behörighet framgår av lagregler som föreskriver den legala kompetensfördelningen. Behörighet innebär en rätt att företa rättshandlingar för bolagets räkning gentemot tredje man med bindande verkan.⁹⁷ Kompetensfördelningen mellan bolagsorganen är tvingande vilket innebär att bolagsorganens behörighet inte kan inskränkas.⁹⁸ Befogenhet syftar på de ramar inom vilket styrelsen eller VD får sköta bolagets förvaltning. Till skillnad från behörigheten är det möjligt att inskränka bolagsledningens befogenhet. Bolagsledningens befogenhet begränsas dels genom lagstiftning, dels genom bolagsordningen och anvisningar från bolagsstämman.⁹⁹

Beslut som enbart får fattas av bolagsstämman ligger inom stämmans exklusiva kompetens. Bolagsstämmans exklusiva kompetens definieras genom uttryckliga bestämmelser i ABL. Exempelvis är det enbart bolagsstämman som kan besluta om ändring av bolagsordningen, frivillig likvidation, godkännande av fusionsplan och ansvarsfrihet för styrelseledamöter.¹⁰⁰

Bolagsstämmans direktiv och beslut är bindande för underordnade organ förutsatt att besluten inte strider mot lag eller bolagsordningen.¹⁰¹ Stämmans möjlighet att skapa bindande direktiv (anvisningsrätt) motsvaras följaktligen av att styrelsen har en lydnadsplikt.¹⁰² Bolagsstämmans direktiv kan vara översiktliga eller väldigt detaljerade. Det finns dock begränsningar i stämmans kompetens. Stämman kan inte fatta beslut som begränsar styrelsens möjlighet att sköta förvaltningen i sådan omfattning att styrelsen inte längre

⁹⁴ Bergström och Samuelsson (2021), s. 19-20; Prop. 1975:103, s. 376-377.

⁹⁵ Prop. 1975:103, s. 367-377; SOU 1941:9, s. 323; SOU 1995:44, s. 242.

⁹⁶ Bergström och Samuelsson (2021), s. 19-20, 107-109; Dotevall (2017), s. 148-159. Vissa författare inom den rättsvetenskapliga litteraturen menar att lojalitetsplikten grundar sig på att styrelsen har en roll som syssломän. Det är dock omdebatterat. För vidare diskussion om styrelsen som syssломän, se Bergström och Samuelsson (2021); Stattin (2021b); Östberg (2016).

⁹⁷ Åhman (1997), s. 158-160.

⁹⁸ Bergström och Samuelsson (2021), s. 110-111; Prop. 1993/94:196, s. 121.

⁹⁹ Bergström och Samuelsson (2021), s. 111-112.

¹⁰⁰ 3 kap. 4 § ABL; 23 kap. 15 § ABL; 25 kap. 1 § ABL; Sandström (2023), s. 183.

¹⁰¹ 8 kap. 41 § andra stycket ABL.

¹⁰² Bergström och Samuelsson (2021), s. 108-109; Prop. 1993/94:196, s. 121; Stattin (2008), s. 201.

kan verka som självständigt bolagsorgan.¹⁰³ Detta skulle enligt förarbetena inte vara i linje med ”lagens anda och mening”¹⁰⁴. Bolagsstämmans kompetens begränsas även av regler som syftar till att skydda minoritetsaktieägare, exempelvis generalklausulen (se avsnitt 7.3).¹⁰⁵

Det är styrelsen som företräder bolaget, 8 kap. 35 § ABL, och som med bindande verkan kan ingå avtal med tredje man.¹⁰⁶ Styrelsens uppgift är att ansvara för organisationen och förvaltningen av bolagets angelägenheter, 8 kap. 4 § ABL. Det omfattar ansvar för löpande bedömning av bolagets ekonomiska situation och utformning av bokföringen. Bestämmelsen ger styrelsen stort handlingsutrymme.¹⁰⁷

Styrelsens förvaltningsuppgift enligt 8 kap. 4 § ABL är utgångspunkten för styrelsens behörighet. Regeln ger uttryck för kompetensfördelningen mellan bolagsstämman och styrelsen.¹⁰⁸ Styrelsen har behörighet att fatta beslut i alla frågor som rör bolaget och inte ingår i stämmans exklusiva kompetens.¹⁰⁹ Styrelsens behörighet kan inte inskränkas. Däremot är det möjligt att begränsa styrelsens förvaltning genom befogenhetsinskränkningar. Styrelsens befogenhet kan begränsas av bolagsstämman genom anvisningar eller bolagsordningen. Vidare finns det legala befogenhetsinskränkningar såsom regler om styrelsejäv.¹¹⁰ Kompetensfördelningen innebär att om en fråga inte faller under bolagsstämmans exklusiva kompetens och stämman väljer att inte behandla ärendet, kan styrelsen fatta beslut i frågan.¹¹¹

Styrelsen har en möjlighet, men ingen skyldighet, att underställa bolagsstämman viktiga beslut även om frågan ingår i styrelsens förvaltningsuppgift.¹¹² Om styrelsen underställer stämman ett beslut är de skyldig att följa utfallet. Det har diskuterats huruvida styrelsen kan undgå skadeståndsansvar genom att inhämta bolagsstämmans samtycke för en åtgärd. Bolagsstämmans godkännande av en åtgärd kan medföra att styrelsens ansvar minskar förutsatt att

¹⁰³ Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 7 kap. 1 §; Nerep m.fl. (2024-04-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 1 §; Prop. 1975:103, s. 236; SOU 1971:15, s. 220.

¹⁰⁴ Prop. 1975:103, s. 236.

¹⁰⁵ Nerep m.fl. (2024-04-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 1 §.

¹⁰⁶ Bergström och Samuelsson (2021), s. 109.

¹⁰⁷ Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 8 kap. 4 §.

¹⁰⁸ Johansson (2018), s. 16, 45-46; Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 8 kap. 4 §; Sandström (2023), s. 183; SOU 1941:9, s. 321, 334-335; Stattin (2014), s. 29.

¹⁰⁹ Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 8 kap. 4 §; Nerep m.fl. (2024-04-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 1 §. Kritik framförs dock med hänsyn till en oskriven exklusiv stämmokompetens (avsnitt 5.2).

¹¹⁰ Bergström och Samuelsson (2021), s. 19, 109-112; SOU 1941:9, s. 321; Stattin (2008), s. 200.

¹¹¹ Johansson (2018), s. 16, 45-46; Sandström (2023), s. 183; SOU 1941:9, s. 321, 334-335; Stattin (2014), s. 29.

¹¹² Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 8 kap. 4 §. Se dock kritik från de som förespråkar en oskriven exklusiv stämmokompetens (avsnitt 5.2).

stämman får tillräcklig information inför beslutet. Dock kan styrelsen inte befrias från hela ansvaret genom att underställa bolagsstämman beslutet.¹¹³

Slutligen är det VD:s uppgift och behörighet att sköta den löpande förvaltningen, 8 kap. 29 § första stycket ABL. Med löpande förvaltning avses löpande affärstransaktioner med hänsyn till verksamhetens art och omfattning. Vilka uppgifter den löpande förvaltningen omfattar varierar beroende på vilken typ av verksamhet bolaget bedriver. Den löpande förvaltningen omfattar dock inte åtgärder av ovanligt slag eller stor betydelse eftersom VD enbart får vidta sådana åtgärder under extraordinära förhållanden, 8 kap. 29 § andra stycket ABL. VD:s befogenhet kan begränsas genom bland annat styrelsens instruktioner.¹¹⁴ VD företrädar bolaget och kan ingå rättshandlingar som är hänförliga till den löpande förvaltningen, 8 kap. 36 § ABL. Även om bolaget utser en VD har styrelsen det yttersta ansvaret för bolagets förvaltning.¹¹⁵

4.5 Kompetensöverskridande enligt 8 kap. 42 § ABL

Reglerna om kompetensöverskridande är utformade för att skydda tredje man och främja omsättning. Detta måste dock vägas mot aktieägarnas intresse av att bolaget inte blir bundet till avtal som bolagets ställföreträdare inte haft kompetens att ingå.¹¹⁶

Det är bolaget som har möjlighet att väcka talan om ogiltighet mot en rättshandling om ett bolagsorgan handlat utöver sin behörighet eller befogenhet. Denna möjlighet att väcka talan har inte enskilda aktieägare.¹¹⁷

Om styrelsen, i strid med sin behörighet, ingår en rättshandling med tredje man är bolaget inte bundet av rättshandlingen, 8 kap. 42 § första stycket första meningen ABL. Rättshandlingen är därmed ogiltig vid styrelsens behörighetsöverskridande oavsett om tredje man var i ond eller god tro. Exempelvis är det ett behörighetsöverskridande om styrelsen förpliktigar bolaget att likvideras eller ändra bolagsordningen. En sådan rättshandling är därmed ogiltig.¹¹⁸

Bolaget är inte heller bundet av en rättshandling om styrelsen överskrider sin befogenhet och tredje man är i ond tro genom att denne insåg eller borde insett befogenhetsöverskridandet, 8 kap. 42 § andra stycket första meningen ABL. Däremot är bolaget bundet till en rättshandling som styrelsen ingår när befogenhetsöverskridandet innebär att styrelsen överträtt bolagsstämmans

¹¹³ Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 8 kap. 4 §; Dotevall (2017), s. 84-86.

¹¹⁴ Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 8 kap. 29 §.

¹¹⁵ Ibid., Lexinokommentaren till 8 kap. 29 §.

¹¹⁶ Almlöf (2014), s. 327-329; Sandström (2023), s. 245.

¹¹⁷ Sandström (2023), s. 244-245.

¹¹⁸ Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 8 kap. 42 §; Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 8 kap. 42 §.

anvisningar, bolagets verksamhetsföremål eller annan föreskrift i bolagsordningen enligt 8 kap. 42 § andra stycket andra meningen ABL. I dessa fall är rättshandlingen alltid giltig och bindande för bolaget även om tredje man var i ond tro och kände till befogenhetsbegränsningarna.

4.6 Sammanfattande kommentarer

Det kan konstateras att besluts- och förvaltningsuppgifter i aktiebolag är uppdelade mellan tre bolagsorgan: bolagsstämman, styrelsen och VD. Det är bolagsorganens kompetens som avgör vilka frågor de kan fatta beslut om. Kompetensen utgör därför utgångspunkten för att klargöra vilket bolagsorgan som kan fatta beslut om inkråmsöverlåtelse.

Beslut om en inkråmsöverlåtelse bör som huvudregel anses vara av sådan betydelse eller ovanligt slag att det inte omfattas av VD:s kompetens. Det är dock tänkbart att inkråmsöverlåtelser kan vara en del av den löpande förvaltningen om ett bolags affärsverksamhet går ut på att köpa och sälja inkråmet. Exempelvis i bolag som köper och säljer fastigheter eller dotterbolag. Det bör dock vara undantagsfall och inkråmsöverlåtelser är i regel av sådant slag och betydelse att det inte ingår i den löpande förvaltningen. Därmed anses beslutet om inkråmsöverlåtelse vara exkluderat från VD:s kompetens. Det innebär att antingen bolagsstämman eller styrelsen kan fatta sådana beslut.

Bolagsstämman är det högst beslutande organet. Det är i bolagsstämman aktieägarna har möjlighet att påverka bolaget. Lagstiftaren har uttryckligen angett särskilt viktiga frågor i ABL som enbart bolagsstämman får fatta beslut om. Dessa frågor utgör bolagsstämmans exklusiva kompetens. Styrelsens behörighet att fatta beslut begränsas av kompetensfördelningen och bolagsstämmans exklusiva kompetens. Kompetensfördelningen mellan bolagsorganen tyder på att allt som inte ingår i bolagsstämmans exklusiva kompetens kan styrelsen fatta beslut om. Om bolagsstämman väljer att fatta beslut även utanför dess exklusiva kompetens begränsar det bolagsledningens befogenhet eftersom styrelsen är bunden av stämmans beslut.

I ABL finns det ingen uttrycklig regel som stadgar att enbart bolagsstämman kan fatta beslut om en inkråmsöverlåtelse. Således kan slutsatsen dras att inkråmsöverlåtelser inte ingår i bolagsstämmans exklusiva kompetens. Det innebär att styrelsen har kompetens att fatta beslut om en inkråmsöverlåtelse. Med andra ord finns inga behörighetsinskränkningar som hindrar styrelsen från att fatta beslut i frågan. Dock har bolagsstämman möjlighet att fatta beslut om en inkråmsöverlåtelse eller införa regler om det i bolagsordningen om stämman vill. Ett sådant beslut begränsar i motsvarande mån styrelsens befogenhet.

Denna slutsats innebär att en rättshandling som bygger på ett styrelsebeslut om en inkråmsöverlåtelse inte kan ogiltigförklaras. Eftersom det inte är en fråga om behörighetöverskridande kan rättshandlingen inte anses ogiltig med

stöd av 8 kap. 42 § första stycket första meningen ABL. Om bolagsstämman har begränsat befogenheten genom anvisningar eller bolagsordningen och styrelsen fattar ett beslut utanför denna begränsning är det emellertid ett befogenhetsöverskridanden enligt 8 kap. 42 § andra stycket andra meningen ABL. Denna typ av befogenhetsöverskridanden innebär att rättshandlingen förblir bindande mot bolaget.

Sammanfattningsvis ingår frågor om inkrämsöverlåtelser i både bolagsstämmans och styrelsens kompetens. Bolagsstämman har enbart möjlighet att begränsa styrelsens befogenhet i frågan, men inte behörighet. Även om stämman väljer att begränsa styrelsens befogenhet skulle en rättshandling med tredje man förbli bindande för bolaget.

Det finns dock författare inom den rättsvetenskapliga litteraturen som anser att styrelsen inte har kompetens att fatta beslut om inkrämsöverlåtelser med hänsyn till en oskriven exklusiv stämmokompetens. För att fullständigt utreda frågan om kompetens att fatta beslut om inkrämsöverlåtelse krävs därför en utredning av oskriven exklusiv stämmokompetens.

5 Särskilt om oskriven exklusiv stämmokompetens

5.1 Inledning

En omdiskuterad fråga i den rättsvetenskapliga litteraturen är huruvida bolagsstämman har en oskriven exklusiv stämmokompetens som utökar stämmans exklusiva kompetens. En oskriven exklusiv stämmokompetens innebär att enbart stämman kan fatta beslut i vissa frågor även om denna kompetens inte uttryckligen framgår av lagstiftningen. Motsvarande frågor exkluderas därmed från styrelsens kompetens.¹¹⁹ Motståndare till en oskriven exklusiv stämmokompetens menar att lagen uttömmande anger vilka frågor som ingår i stämmans exklusiva kompetens och styrelsens kompetens omfattar alla frågor utöver det.¹²⁰ För att besvara första frågeställningen undersöker avsnittet om det finns en oskriven exklusiv stämmokompetens.

5.2 Diskussionen i den rättsvetenskapliga litteraturen

Nial har framfört tanken om en oskriven exklusiv stämmokompetens baserat på att bolagsstämman är bolagets högst beslutande organ vilket styrelsen måste rätta sig efter. Följaktligen måste styrelsen låta stämman fatta beslut om åtgärder ”som är av sådan beskaffenhet eller betydelse för bolaget att de ligger utanför den normala affärsverksamheten”¹²¹. Nial uttrycker vidare att det är förenligt med ”lagens anda och mening”¹²² att extraordinära åtgärder beslutas av stämman och inte av styrelsen.¹²³ Även senare i litteraturen framförs att ärenden av extraordinär art eller vars faktiska verkningar har likartade effekter som frågor inom stämmans uttryckliga exklusiva kompetens ska omfattas av en oskriven exklusiv stämmokompetens.¹²⁴ Motståndare påpekar dock att stämmans roll som högsta beslutande organ innebär att den har möjlighet att skapa bindande instruktioner om alla frågor som rör bolaget. Styrelsen måste följa dessa instruktioner. För de fall stämman inte har fattat ett beslut i frågan har styrelsen möjlighet att göra det. Detta bör inte förväxlas med stämmans exklusiva kompetens som hindrar styrelsen från att fatta beslut i frågan oavsett om stämman har hanterat den eller inte. Det faktum att stämman kan skapa bindande instruktioner i egenskap av högsta beslutande organ

¹¹⁹ Eklund och Stattin (2021), s. 186-190; Johansson (1990), s. 153-156, 159-162; Krook, s. 854-859; Nial (1976), s. 341.

¹²⁰ Bergström och Samuelsson (2021), s. 84-85; Båvestam och Lindblad, s. 225-228; Ds Fi 1986:21, s. 6, 69, 71-72; Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 8 kap. 4 §; Nerep m.fl. (2024-04-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 1 §; Åhman (1997), s. 525.

¹²¹ Nial (1976), s. 341.

¹²² Ibid., s. 341.

¹²³ Ibid., s. 341; Nials referat i NJA 1979 s. 635 (på s. 637-639).

¹²⁴ Eklund och Stattin (2021), s. 186-190; Johansson (1990), s. 159-162; Krook, s. 854-859.

leder inte till slutsatsen att stämman har en exklusiv kompetens utöver vad som framgår i lag.¹²⁵

Johansson lyfter att det finns fördelar för aktieägare om en oskriven exklusiv stämmokompetens existerar. Om frågor måste beslutas av bolagsstämman skulle aktieägare informeras och ges möjlighet att påverka beslut samt ha möjlighet att klandra felaktiga stämmobeslut.¹²⁶ Åhman påpekar dock att dessa fördelar kan uppnås genom andra regler. Bolagsstämman har möjlighet att införa begränsningar av styrelsens befogenhet genom instruktioner eller föreskrifter i bolagsordningen. Styrelsen är skyldig att följa dessa. Instruktionerna och föreskrifterna kan utformas på ett sådant sätt att de begränsar styrelsen antingen i det enskilda fallet eller avseende åtgärder av vissa slag. Vidare finns det regler om styrelsejäv och en generalklausul (se avsnitt 7.3 och 7.4) som möjliggör ifrågasättande av styrelsebeslut som skadar aktieägarna. Styrelsen ska dessutom handla lojalt mot bolaget och i enlighet med likhetsprincipen. Detta bör tillgodose de intressen som en oskriven exklusiv stämmokompetens avser att uppnå utan motsvarande nackdelar i form av kostnad och tid.¹²⁷

Senare i litteraturen har förespråkare för en oskriven exklusiv stämmokompetens dragit slutsatsen att det är en form av befogenhetsinskränkning för styrelsen, snarare än behörighetsinskränkning.¹²⁸ Nerep m.fl. påpekar dock att det inte är konsekvent med den aktiebolagsrättsliga innebörden av begreppet kompetens. Stämmans exklusiva kompetens som framgår uttryckligen av ABL innebär en behörighetsinskränkning för styrelsen. Det är frågan om behörighet som är avgörande för kompetensfördelningen mellan bolagsorgan och sätter de yttre ramarna för styrelsens förvaltningsrätt. Det skulle därför vara oförenligt med ABL:s systematik att utöka stämmans exklusiva kompetens, utan lagstöd, genom att inskränka styrelsens befogenhet. Olika befogenhetsfrågor påverkar med andra ord inte kompetensfördelningen mellan bolagsorganen.¹²⁹

Ett exempel på en åtgärd som förespråkare anser omfattas av en oskriven exklusiv kompetens är försäljning av bolagets samtliga tillgångar. Detta framhålls som en åtgärd som är i strid med verksamhetsföremålet i bolagsordningen eller som i praktiken innebär en upplösning av bolaget och därmed måste beslutas av bolagsstämman.¹³⁰ Förespråkare för en oskriven exklusiv stämmokompetens lyfter ofta två rättsfall som stöd för sin ståndpunkt: NJA

¹²⁵ Bergström och Samuelsson (2021), s. 84-85; Åhman (1997), s. 525-528.

¹²⁶ Johansson (1990), s. 159-162.

¹²⁷ Åhman (1997), s. 527-534.

¹²⁸ Eklund och Stattin (2021), s. 190; Johansson (1990), s. 162.

¹²⁹ Båvestam och Lindblad, s. 226; Nerep (2014), s. 74-75; Nerep m.fl. (2024-04-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 1 §.

¹³⁰ Eklund och Stattin (2021), s. 186-190; Johansson (1990), s. 161; Sandström (2023), s. 183.

1967 s. 313 ("Kvarnfallet") och NJA 2000 s. 404.¹³¹ I Kvarnfallet fattade stämman beslut om en försäljning av samtliga tillgångar under omständigheter som i praktiken innebar en avveckling av verksamheten. I NJA 2000 s. 404 tog styrelsen ett beslut om att flytta samtliga tillgångar i bolaget till ett annat bolag som ägdes av en majoritetsägare. Efter flytten upphörde verksamheten i det förstnämnda bolaget. Motståndare till en oskriven exklusiv stämmokompetens påpekar att nämnda fall inte berör frågan om kompetensfördelning mellan bolagsorganen. Kvarnfallet berör frågan om klander av ett stämmobeslut som i praktiken, i och med en konkurrensklausul, innebar en avveckling av verksamheten. Fallet berörde inte frågan om kompetensfördelning mellan stämman och styrelsen. NJA 2000 s. 404 behandlar främst frågan om tillämpningen av generalklausulen och därmed styrelsens skadeståndsskyldighet vid en befogenhetsöverträdelse i strid med bolagsordningen. Nämnda mål ger därför inget stöd för en oskriven exklusiv stämmokompetens enligt motståndare.¹³²

Det är även tänkbart att en försäljning av samtliga tillgångar inte nödvändigtvis innebär att verksamheten avvecklas eller att verksamhet inte längre kan drivas enligt bolagsordningens verksamhetsföremål.¹³³ Exempelvis är det möjligt att tänka sig en situation där styrelsen för ett rederi (transport via sjön) beslutar att sälja bolagets enda fartyg för att köpa ett mer modernt fartyg. Försäljningen av det gamla fartyget påverkar inte bolagets förutsättningar att driva vidare verksamheten eftersom bolaget har möjlighet att köpa ett modernt fartyg med pengarna från försäljningen. Det sker ingen avveckling av bolaget eller någon åtgärd som påverkar möjligheterna att driva bolaget i enlighet med bolagsordningens verksamhetsföremål.¹³⁴

Ytterligare ett argument för att det inte finns en oskriven exklusiv stämmokompetens är att det medför oönskade gränsdragningsfrågor med större nackdelar än fördelar. En oskriven exklusiv stämmokompetens skulle innebära att kompetensfördelningen mellan bolagsorganen blir oklar eftersom det inte är möjligt att i varje fråga fastställa vem som är behörigt organ. Resultatet blir en mindre handlingskraftig styrelse vilket går ut över bolaget. Det medför nackdelar för både aktieägare, bolagsledningen och tredje man. Därför finns ett allmänt intresse av en tydlig kompetensfördelning. Det framstår som rimligt, för att säkerställa tydlighet och effektivitet, att styrelsens kompetens ska omfatta alla frågor som inte uttryckligen är undantagna i lag genom stämmans exklusiva kompetens.¹³⁵

Slutligen kan noteras att lagstiftaren genom uttryckliga bestämmelser i lag har tagit ställning till vilka frågor som är av särskild betydelse för aktieägarna

¹³¹ Eklund och Stattin (2021), s. 188; Johansson (1990), s. 160.

¹³² Nerep (2014), s. 74-77; Nerep m.fl. (2024-04-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 1 §.

¹³³ Nerep (2014), s. 77.

¹³⁴ Dotevall (2017), s. 104.

¹³⁵ Åhman (1997), s. 526-534, 559.

och bolagsstämman.¹³⁶ Varken lagtext, förarbeten eller rättspraxis ger tydligt stöd för att det finns en oskriven exklusiv stämmokompetens.¹³⁷ Därav har motståndare dragit slutsatsen att lagstiftaren redan har övervägt vilka frågor som är särskilt viktiga för aktieägarna och uttömmande angett dessa i lag som en del av stämmans exklusiva kompetens.¹³⁸

5.3 Sammanfattande kommentarer

Undersökningen av en oskriven exklusiv stämmokompetens visar att det är ett omdebatterat ämne, både vad gäller dess existens och dess eventuella innebörd. Debatten i litteraturen har pågått under lång tid och har ännu inte fått något slutligt svar genom lagstiftning eller rättsfall. Dock krävs ett ställningstagande inom ramen för uppsatsen för att avgöra vilket bolagsorgan som har kompetens att fatta beslut om inkråmsöverlåtelse.

Tanken bakom en oskriven exklusiv stämmokompetens är att bolagsstämman, vilket är det bolagsorgan där aktieägarna utövar sin rösträtt, ska fatta beslut i viktiga frågor. Det är möjligt att stödja denna tanke utan att för den sakens skull stötta existensen av en oskriven exklusiv stämmokompetens. Bolagsstämman kan fatta beslut i frågor utanför stämmans exklusiva kompetens om aktieägarna i det enskilda bolaget anser att det är viktigt. Detta påverkar inte den avgörande frågan om huruvida styrelsen har en skyldighet att underställa bolagsstämman vissa beslut.

Efter en avvägning av argumenten för och emot kan slutsatsen dras att det inte finns tillräckligt stöd för en oskriven exklusiv stämmokompetens inom aktiebolagsrätten utifrån gällande rätt. Särskilt med beaktande av ABL:s systematik och de nackdelar som aktualiseras vid en otydlig kompetensfördelning. Det kan inte antas vara lagstiftarens ändamål att skapa denna otydlighet, särskilt inte när lagstiftaren uttryckligen angett viktiga frågor som enbart bolagsstämman får fatta beslut om. ABL borde sätta grundläggande regler som passar alla aktiebolag. Anpassningar till den enskilda verksamheten kan genomföras genom bolagsordningen.

Förutsatt att vederlaget för inkråmet är marknadsmässigt och försäljningen inte sker till underpris bör det inte finnas hinder från att driva vidare verksamheten efter en inkråmsöverlåtelse. En försäljning av samtliga tillgångar behöver inte nödvändigtvis resultera i verkningar som motsvarar en likvidation eller ändring av verksamhetsföremålet. Av detta följer att beslut om inkråmsöverlåtelser omfattas av styrelsens kompetens (i enlighet med vad som framkom i avsnitt 4.6) och frågan om en oskriven exklusiv stämmokompetens föranleder ingens slutsats.

¹³⁶ Båvestam och Lindblad, s. 226-227.

¹³⁷ Åhman (1997), s. 519-520.

¹³⁸ Båvestam och Lindblad, s. 226-227.

6 Beslutsfattande i aktiebolag

6.1 Inledning

Det konstateras i tidigare avsnitt att både bolagsstämman och styrelsen kan fatta beslut om en inkrämsöverlåtelse. Detta leder till frågan vad som krävs för att dessa bolagsorgan ska fatta ett giltigt beslut. En kartläggning av beslutsfattandet bidrar till förståelse för minoritetsskyddsreglerna eftersom dessa är nära sammankopplade. Därför beskriver avsnittet lagstadgade formkrav för att fatta beslut i bolagsstämman respektive styrelsen.

6.2 Bolagsstämmans beslutsfattande

Alla aktieägare har rätt att fatta beslut om bolagets angelägenheter genom bolagsstämman, 7 kap. 1 § ABL. Även om alla aktier som huvudregel har lika rätt att bestämma på bolagsstämman är det möjligt att emittera aktier med olika röstvärde förutsatt att det anges i bolagsordningen, 4 kap. 1–2 §§ ABL. Det innebär att vissa aktier kan ha fler röster och därmed mer inflytande under stämman än andra aktier. Innan stämman fattar beslut sammanställs en röstlängd där aktier och röster som är företrädde på stämman fastställs, 7 kap. 29 § ABL. Röstlängden utgör grunden för huruvida vissa majoritetskrav för stämmans beslutsfattande har uppnåtts.¹³⁹

Huvudregeln för beslutsfattande i bolagsstämman är att beslut fattas genom enkel majoritet, 7 kap. 40 § ABL.¹⁴⁰ Enkel majoritet innebär att beslutet behöver stöd från mer än hälften av angivna röster. Att rösterna är angivna betyder att aktieägaren har tagit ställning i frågan och röstat för eller emot förslaget. Om en aktieägare avstått från att rösta räknas dennes röster inte som angivna.¹⁴¹ Majoritetskravet är ett uttryck av majoritetsprincipen. Det motiveras av effektivitet och att det ska vara möjligt att fatta beslut även när inte alla aktieägare tycker lika. Detta är särskilt viktigt i aktiebolag med spritt ägande där det finns ett stort antal aktieägare.¹⁴²

Huvudregeln gäller om inga andra majoritetskrav framgår av ABL eller bolagsordningen, 7 kap. 40 § andra stycket ABL. I ett antal viktiga frågor finns särskilda majoritetskrav, kvalificerad majoritet, vilket gör det möjligt för en minoritet att hindra vissa stämmobeslut.¹⁴³ Kvalificerad majoritet krävs för beslut om bland annat ändring av bolagsordningen, godkännande av fusionsplan och förvärv av egna aktier.¹⁴⁴ För att ändra bolagsordningen krävs att minst två tredjedelar av både angivna röster och aktier företrädde på stämman röstar för beslutet. Det innebär att två tredjedelar av rösterna måste rösta för

¹³⁹ Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 42 §.

¹⁴⁰ Prop. 1975:103, s. 405-407; Prop. 1997/98:99, s. 249; Prop. 2004/05:85, s. 609.

¹⁴¹ Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 42 §.

¹⁴² Sandström (2023), s. 204; Sjöman (2023), s. 765-767.

¹⁴³ Rodhe och Skog (2023), s. 232-233, 235-236; Sandström (2023), s. 204.

¹⁴⁴ 7 kap. 42–45 §§, 19 kap. 18 § och 23 kap. 17 § ABL.

beslutet och dessa två tredjedelar måste dessutom motsvara två tredjedelar av aktierna som är fastställda genom röstlängden, 7 kap. 42 § ABL. Samma majoritetskrav gäller för godkännande av fusionsplan, 23 kap. 17 § ABL. Vissa ändringar av bolagsordningen, såsom ändring av aktieägarnas rätt till bolagets vinst, har ännu strängare majoritetskrav, 7 kap. 43–45 §§ ABL.

6.3 Styrelsens beslutsfattande

Styrelsen får fatta beslut om den är beslutsför. För att vara beslutsför krävs att mer än hälften av det totala antalet styrelseledamöter är närvarande, 8 kap. 21 § ABL. Jävig styrelseledamöter räknas inte som närvarande. Enligt samma bestämmelse krävs även att alla styrelseledamöter har fått kallelse och information för att kunna delta vid ärendets handläggning samt att de har fått tillfredsställande underlag för att fatta beslut. Det är oftast styrelsens ordförande som ansvarar för att alla styrelseledamöter får kallelse och beslutsunderlag. Vikten av kallelse och beslutsunderlag till samtliga styrelseledamöter betonas i ABL eftersom ansvaret är straffsanktioner enligt 30 kap. 1 § tredje punkten ABL.¹⁴⁵

I styrelsen är huvudregeln att beslut fattas med enkel majoritet, 8 kap. 22 § ABL. Med andra ord att mer än hälften av de närvarande styrelseledamöterna röstar för förslaget. I det fall styrelsen inte är fulltalig krävs dock att två tredjedelar av styrelseledamöterna röstar för beslutet. Det är möjligt för bolagsstämman att besluta om andra majoritetskrav för styrelsens omröstning genom bolagsordningen. Om inte beslutsförhet och majoritetskravet uppfylls är styrelsens beslut ogiltigt.¹⁴⁶

6.4 Sammanfattande kommentarer

Sammanfattningsvis är bolagsstämman aktieägarnas forum för att fatta beslut om bolagets angelägenheter. Det finns inga uttryckliga bestämmelser i ABL om vilket majoritetskrav som är tillämpligt vid beslut om en inkrämsöverlåtelse. Följaktligen är huvudregeln tillämplig vilket innebär att beslut om inkrämsöverlåtelse fattas i bolagsstämman genom enkel majoritet. Detta innebär att aktiebolag kan genomföra en inkrämsöverlåtelse även om en minoritet av aktieägare röstar emot beslutet. Vidare krävs det att styrelsen är beslutsför och att tillämpligt majoritetskravet uppnås för att de ska kunna fatta beslut om en inkrämsöverlåtelse.

¹⁴⁵ Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 8 kap. 21 §.

¹⁴⁶ Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 8 kap. 22 §.

7 Minoritetsskydd

7.1 Inledning

Tidigare avsnitt har fastställt vilka bolagsorgan som kan fatta beslut om inkråmsöverlåtelse och vilka formkrav som gäller vid beslutsfattandet. Eftersom styrelsen har kompetens att fatta beslut om en inkråmsöverlåtelse är det inte säkert att aktieägarna involveras i beslutsfattandet. Även om bolagsstämman behandlar frågan om inkråmsöverlåtelse, kan beslut fattas mot en aktieägarminoritets vilja. Detta aktualiserar frågan om vad aktieägare har för lagstadgat skydd när styrelsen eller majoriteten i bolagsstämman fattar beslut om att överlåta bolagets inkråm. Avsnittet ska därför undersöka förutsättningarna för att skydda aktieägare, särskilt minoritetsägare, i aktiebolag vid beslut om en inkråmsöverlåtelse.

7.2 Minoritetsskyddets syfte

Minoritetsskydd är regler som begränsar majoritetens makt och skyddar minoritetsaktieägare. Det kan även skydda minoriteten i situationer där bolagsledningens agerande otillbörligt gynnar majoriteten.¹⁴⁷ Minoritetsskyddet bidrar till att även mindre investerare är villiga att allokera sitt riskkapital i aktiebolag med vetskapen att det finns ett minimiskydd för dem i förhållande till majoritetsaktieägarna.¹⁴⁸ Reglerna ska skydda minoriteten utan att ändra den grundläggande majoritetsprincipen eller hindra affärsmässigt motiverade beslut.¹⁴⁹ Det finns en risk att alltför omfattande skydd för minoriteten kan få motsatt effekt med ökade kostnader och en mindre handlingskraftig bolagsledning.¹⁵⁰

Det bör noteras att vissa av de regler som i denna framställning kategoriseras som minoritetsskyddsregler även kan användas av majoriteten. Reglerna ger med andra ord skydd till alla aktieägare och utgör en del av aktieägarskyddsregler. Däremot benämns de som minoritetsskyddsregler eftersom majoriteten i mindre utsträckning har behov av att använda skyddsreglerna. En majoritet kan vanligen få sina intressen tillgodosedda genom att utöva kontroll över viktiga beslut på bolagsstämman i enlighet med majoritetsprincipen.¹⁵¹

I tidigare avsnitt (6.2) diskuteras kvalificerad majoritet vid stämmobeslut. Det är ett exempel på regler som syftar till att skydda minoriteten från

¹⁴⁷ Bergström och Samuelsson (2021), s. 56-57; Sandström (2023), s. 204.

¹⁴⁸ Beyer och Båvestam (2008), s. 11-12; Sjöman (2008), s. 50.

¹⁴⁹ Sandström (2023), s. 204.

¹⁵⁰ Bergström och Samuelsson (2021), s. 129-131; Beyer och Båvestam (2008), s. 11-14; Nial (1941), s. 702-703; Sjöman (2008), s. 49-50.

¹⁵¹ Beyer och Båvestam (2008), s. 11-14; Sandström (2023), s. 20-21.

maktmissbruk. Utöver reglerna om kvalificerad majoritet finns det fler mekanismer som skyddar minoriteten från maktmissbruk.¹⁵²

7.3 Generalklausuler

I ABL finns två generalklausuler som skyddar minoritetsägare. Enligt 7 kap. 47 § ABL får bolagsstämman inte fatta beslut som är ägnat att ge en otillbörlig fördel åt en aktieägare eller någon annan till nackdel för bolaget eller annan aktieägare. På motsvarande sätt får inte styrelsen företa en rättshandling eller annan åtgärd som har samma effekt, 8 kap. 41 § första stycket ABL. Bestämmelserna omfattar alla beslut inom bolagsorganens kompetens. Reglerna ska däremot tillämpas med försiktighet och tar inte sikte på alla tillfällen då vissa aktieägare får en fördel i förhållande till andra aktieägare. Det ska vara uppenbart otillbörligt för att bestämmelserna ska bli tillämpliga. En mindre nackdel för vissa aktieägare kan vara accepterat, beroende på omständigheterna. I NJA 2013 s. 1250 konstaterade HD att även beslut om likvidation av bolaget omfattas av generalklausulernas tillämpningsområde.¹⁵³

Generalklausulerna kan inte åsidosättas genom bestämmelser i bolagsordningen. Däremot kan undantag göras i det enskilda fallet om samtliga aktieägare samtycker i enlighet med SAS-principen (se avsnitt 2.4).¹⁵⁴

NJA 2000 s. 404 är ett rättsfall som behandlar generalklausulens tillämpning på en inkrämsöverlåtelse. I rättsfallet fattade styrelsen beslut om en inkrämsöverlåtelse från det säljande aktiebolaget till ett annat aktiebolag som ägdes av majoritetsägaren. Överlåtelsen skedde till underpris vilket medförde att majoritetsägaren otillbörligen gynnades på bekostnad av minoritetsägaren. Därmed var generalklausulen tillämplig och skadestånd utgick till minoritetsägaren för den skada som uppkom.

7.4 Jäv på bolagsstämman och vid styrelsebeslut

Jäv för aktieägare på stämman regleras i 7 kap. 46 § ABL. En aktieägare anses jävig om frågan handlar om en talan mot aktieägaren, aktieägarens befrielse från förpliktelse mot bolaget (exempelvis men inte uteslutande skadeståndsansvar) eller situationer där aktieägaren har ett väsentligt intresse som strider mot bolagets intressen. Om en aktieägare är jävig får den inte delta i omröstningen på bolagsstämman. Dock får den jäviga aktieägaren fortfarande delta under handläggning och diskussion av ärendet.¹⁵⁵ I förarbeten framförs att det till och med kan vara önskvärt att en jävig aktieägare bidrar under diskussionerna på stämman för att förmedla sitt perspektiv.¹⁵⁶ Stämmobeslut som

¹⁵² Rodhe och Skog (2023), s. 232-233; Sandström (2023), s. 204.

¹⁵³ Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 7 kap. 47 §; Johansson (2022), s. 180; Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 47 §; Prop. 1973:93, s. 83-84.

¹⁵⁴ Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 47 §.

¹⁵⁵ Ibid., Lexinokommentaren till 7 kap. 46 §.

¹⁵⁶ SOU 1971:15, s. 228.

fattas trots att en jävig aktieägare har deltagit i omröstningen kan bli ogiltig efter en klandertalan, 7 kap. 50–51 §§ ABL.¹⁵⁷

Styrelseledamöter ska verka lojalt mot bolaget. Därför finns det jävsregler gällande styrelsens beslut som ska skydda bolagets och i förlängningen aktieägarnas intressen genom att förhindra intressekonflikter.¹⁵⁸ Denna jävsregel är mer omfattande än jäv för aktieägare på grund av att styrelsen har en starkare lojalitetsplikt mot bolaget.¹⁵⁹ En styrelseledamot som är jävig får inte delta under handläggningen av det specifika ärendet, 8 kap. 23 § ABL. Den jäviga styrelseledamoten får varken hjälpa till med föregående utredning av ärendet eller delta vid styrelsebeslutet.¹⁶⁰ Enligt 8 kap. 23 § ABL föreligger jäv när frågan som ska handläggas handlar om ett avtal eller rättegång mellan bolaget och styrelseledamoten. Styrelseledamoten är även jävig om motparten till bolaget är en tredje man där styrelseledamoten har ett väsentligt intresse som strider mot bolagets intresse eller om det är en juridisk person som styrelseledamoten får företräda.

Om styrelsebeslut fattats trots att en jävig styrelseledamot deltagit kan beslutet förbli giltigt om det hade fått samma resultat om jävsreglerna hade efterlevts. Hade beslutet fått ett annat innehåll om den jäviga styrelseledamoten inte deltagit är beslutet ogiltigt och får inte verkställas. Om styrelsen ingår avtal med tredje man utifrån ett ogiltigt styrelsebeslut är det ett befogenhetsöverskridande. Bolagets bundenhet till avtalet beror på om tredje man är i ord eller god tro (se avsnitt 4.5). För det fall beslutet innebär skada för bolaget kan skadeståndsansvar enligt 29 kap. 1 § ABL aktualiseras.¹⁶¹

7.5 Frågerätt och information kopplat till bolagsstämman

Information är viktigt för att kunna tillvarata sina rättigheter. ABL innehåller därför regler som ska säkerställa att aktieägarna får tillräcklig information för att fatta välgrundade beslut på bolagsstämman.¹⁶² I kallelsen till stämman ska det framgå vilka ärenden som ska behandlas och vad varje förslag innebär, 7 kap. 24 § ABL. Kallelsen ska skickas ut fyra till sex veckor innan stämman vilket säkerställer att aktieägarna får tillräckligt med tid att ta ställning till

¹⁵⁷ Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 46 §.

¹⁵⁸ Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 8 kap. 23; Nerep m.fl. (2021-09-01), Lexinokommentaren till 8 kap. 23 §.

¹⁵⁹ Dotevall (2015), s. 214-215.

¹⁶⁰ Bergström och Samuelsson (2021), s. 114-116; Dotevall (2015), s. 294-297. Det framgår dock inte en jävig styrelseledamot fortfarande har rätt att ta del av samma beslutsunderlag som övriga styrelseledamöter i enlighet med 8 kap. 21 § andra stycket ABL. I och med att det kan vara straffbart att inte dela ut tillfredsställande beslutsunderlag inför ett styrelsemöte enligt 30 kap. 1 § tredje punkten ABL. För vidare diskussion, se Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 8 kap. 21 §.

¹⁶¹ Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 8 kap. 23 §; Nerep m.fl. (2021-09-01), Lexinokommentaren till 8 kap. 23 §.

¹⁶² Statin (2009), s. 48, 53.

informationen, 7 kap. 18 § ABL. Reglerna om kallelse syftar till att ge aktieägarna tillräckligt beslutsunderlag för att fatta beslut och förhindra att aktieägarna blir överrumplade under stämman. Kallelsereglerne kan dock åsidosättas genom SAS-principen.¹⁶³

Aktieägarna har en möjlighet att begära upplysningar från styrelsen och VD under bolagsstämman i enlighet med frågerätten, 7 kap. 32 § ABL. Frågerätten är begränsad till bolagsstämman.¹⁶⁴ Bolagsledningen har en skyldighet att svara på frågor gällande ärenden på stämman eller förhållanden som påverkar bedömningen av bolagets ekonomiska situation. Undantag finns dock om utlämning av information innebär väsentlig skada för bolaget, 7 kap. 32 och 34 §§ ABL. I publika bolag har styrelsen och VD enbart upplysningsplikt gällande bolagets ekonomiska situation på den bolagsstämma som behandlar årsredovisningen, 7 kap. 57 § ABL. Aktieägarnas frågerätt och bolagsledningens motsvarande upplysningsplikt skyddar aktieägarna genom att säkerställa att de får tillfredsställande upplysningar om bolaget.¹⁶⁵

7.6 Klander av bolagsstämmobeslut

En viktig del av minoritetsskyddet är klander av bolagsstämmobeslut.¹⁶⁶ Klandertalan innebär att en aktieägare, styrelsen, styrelseledamot eller VD för en talan mot bolaget i allmän domstol för att upphäva eller ändra ett stämmobeslut, 7 kap. 50 § ABL. Det måste finnas ett *beslut* från bolagsstämman för att klander ska aktualiseras. Diskussioner eller synpunkter som framförs under stämman kan inte klandras.¹⁶⁷ Det krävs inte att den som för en klandertalan deltog på stämman där beslutet fattades.¹⁶⁸

Bolagsstämmobeslut kan klandras på formell eller materiell grund.¹⁶⁹ Klander på formell grund innebär att beslutet ”inte har kommit till i behörig ordning”¹⁷⁰. Formella fel kan föreligga om kallelse inte skett i enlighet med ABL eller en obehörig person har röstat under bolagsstämman.¹⁷¹ Både HD och förarbeten har konstaterat att mindre formella fel som inte inverkat på beslutets innehåll ska inte medföra att beslutet blir ogiltigt.¹⁷² Regeln tar i stället sikte på uppsåtliga eller betydande formella fel.¹⁷³ Formella fel kan läkas genom SAS-principen om reglerna som åsidosatts enbart syftar till att skydda aktieägare. Detta kan dock inte tillämpas vid formella fel när reglerna skyddar

¹⁶³ Stattin (2009), s. 48, 53.

¹⁶⁴ Båvestam (2014), s. 40-41.

¹⁶⁵ Sandström (2023), s. 204-205.

¹⁶⁶ Nerep (2014), s. 69-70.

¹⁶⁷ Båvestam (2014), s. 59; Nerep (2014), s. 70.

¹⁶⁸ Rodhe och Skog (2023), s. 254.

¹⁶⁹ Johansson (2022), s. 218-219; Nerep m.fl. (2020-07-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 50 §.

¹⁷⁰ 7 kap. 50 § ABL.

¹⁷¹ Johansson (2022), s. 218.

¹⁷² NJA 2019 s. 587 (på s. 597); Prop. 1975:103, s. 401, 417.

¹⁷³ Johansson (2022), s. 218-219; Rodhe och Skog (2023), s. 254.

borgenärers intressen.¹⁷⁴ Ett beslut som är klandervärt på materiell grund innebär att innehållet i beslutet strider mot ABL, gällande lag för årsredovisning eller bolagsordningen, 7 kap. 50 § ABL. Exempelvis genom att beslutet är i strid med likhetsprincipen, generalklausulerna eller bolagets vinstsyfte.¹⁷⁵ Dock måste det vara fråga om en tydlig normöverträdelse för att kunna klandra beslutet på materiell grund. Det måste finnas utrymme för bolag att fatta affärsmässiga beslut och ta affärsmässiga risker. Beslut ska inte kunna klandras för att vissa anser att beslutet är olämpligt för verksamheten.¹⁷⁶

Huvudregeln är att klandertalan ska väckas inom tre månader från dagen för beslutet annars går talerätten förlorad, 7 kap. 51 § första stycket ABL. Det finns dock särskilda bestämmelser vad gäller beslut om fusion eller delning som förlänger tiden till sex månader, 23 kap. 56 § och 24 kap. 61 § ABL. Syftet med preskriptionstiden är att bolagets företrädare och intressenter ska vara trygga med att beslut är giltiga och kunna agera därefter.¹⁷⁷ Utöver huvudregeln finns det vissa specifika klandergrunder där det är möjligt att väcka tala även efter att tre månaders fristen löpt ut, 7 kap. 51 § andra stycket ABL. Dessa specifika fall kallas för nullitet.¹⁷⁸ Lagen stadgar ingen särskild preskriptionstid för nullitetsfallen men tiden är trots det inte obegränsad. En längre tids passivitet som innebär att bolaget och andra intressenter rättat sig efter beslutet bör innebära att preskription inträder.¹⁷⁹

Om domstolen konstaterar att det finns grund för klander kan beslutet upphävas eller ändras, 7 kap 52 § första stycket ABL. Om beslutet upphävs anses det vara ogiltigt från början. Beslutet får därmed inte verkställas och eventuella åtgärder som redan genomförts måste återgå i den mån det är möjligt.¹⁸⁰ Det är möjligt för domstolen att ändra beslutet endast om det är tydligt vilket innehåll beslutet borde haft, 7 kap. 52 § andra stycket ABL.

7.7 Skydd avseende styrelsebeslut – möjlighet att kalla till extra bolagsstämma och skadestånd

Om bolagsstämman är missnöjd med styrelsens beslut eller verkställighetsåtgärder kan stämman anta nya anvisningar som styrelsen måste rätta sig efter. Enskilda aktieägare eller en minoritet som anser att styrelsen har agerat felaktigt har dock inga effektiva verktyg för att hindra eller ändra beslut. De har

¹⁷⁴ Andersson m.fl. (2023), kommentaren till 7 kap. 50 §; Johansson (2022), s. 219.

¹⁷⁵ Båvestam (2014), s. 59; Sandström (2023), s. 199-200.

¹⁷⁶ Nial (1941), s. 715; Sandström (2023), s. 200.

¹⁷⁷ Johansson (2018), s. 232-235.

¹⁷⁸ Nerep (2003), s. 320; Nerep m.fl. (2020-07-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 50 §; Nerep m.fl. (2023-09-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 51 §.

¹⁷⁹ Nerep (2003), s. 320; Nerep m.fl. (2023-09-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 51 §; Sandström (2023), s. 201.

¹⁸⁰ Johansson (2022), s. 222.

ingen möjlighet att direkt angripa bolagsledningens beslut vid allmän domstol på motsvarande sätt som vid en klandertalan mot bolagsstämmobeslut.¹⁸¹

En minoritet på minst en tiondel har möjlighet att sammankalla en extra bolagsstämma, 7 kap. 13 § andra stycket ABL. Minoritetsägares möjlighet att ändra bolagsledningens beslut är att kalla till en extra bolagsstämma för att överpröva beslutet och sedan klandra det.¹⁸²

Aktieägare som inte når upp till en tiondel och därmed inte ensam har möjlighet att kalla till en extra bolagsstämma kan i stället använda sin initiativrätt för att få frågan behandlad på en bolagsstämma. Enligt 7 kap. 16 § ABL har aktieägare initiativrätt vilket innebär att en aktieägare kan begära att ett särskilt ärende ska behandlas på kommande ordinarie eller extra bolagsstämma. Denna rättighet tillfaller varje enskild aktieägare.¹⁸³

För det fall en styrelseledamot uppsåtligt eller av oaktsamhet skadar bolaget inom ramen för sitt uppdrag kan skadeståndsansvar aktualiseras, 29 kap. 1 § ABL. Om styrelseledamoten överträtt ABL, tillämplig lag för årsredovisning eller bolagsordningen är det även möjligt för enskilda aktieägare att kräva skadestånd. Skadeståndsansvaret måste vara balanserat för att inte begränsa styrelsens agerande i allt för stor utsträckning. Risken är annars att styrelsen inte vågar fatta riskfyllda men affärsmässigt motiverade beslut.¹⁸⁴

7.8 Sammanfattande kommentarer

ABL:s minoritetsskydd är viktigt för att mindre investerare ska våga investera i aktiebolag även när de inte har kontroll över viktiga beslut. Undersökningen visar att en balans är avgörande för att säkerställa dels ett effektivt beslutsfattande och förvaltning av bolaget, dels skydd från majoritetsmissbruk.

Bolagsstämman har, som högsta beslutande organ, alltid möjlighet att fatta beslut om inkrämsöverlåtelse eller skapa anvisningar för hur styrelsen ska hantera sådana transaktioner. Därmed kan bolagsstämman skydda aktieägarna genom att med enkel majoritet styra styrelsens beslut. Det är även möjligt för bolagsstämman att begränsa styrelsens befogenhet avseende beslut om inkrämsöverlåtelse genom att införa särskilda bestämmelser i bolagsordningen. En sådan ändring måste beslutas med kvalificerad majoritet. Dessa begränsningar av styrelsens befogenhet avseende inkrämsöverlåtelser är dock enbart möjliga om en majoritet i bolagsstämman stöttar förslaget. Det är dock möjligt att tänka sig en situation där majoriteten i bolagsstämman inte vill begränsa styrelsens befogenhet eftersom styrelsen kan fatta beslut om en inkrämsöverlåtelse som gynnar majoriteten, se exempelvis NJA 2000 s. 404. Det är därför viktigt att utreda vilket skydd minoriteten har i en situation där

¹⁸¹ Sandström (2023), s. 265-267.

¹⁸² Ibid., s. 265-267.

¹⁸³ Nerep m.fl. (2019-07-01), Lexinokommentaren till 7 kap. 16 §.

¹⁸⁴ Nerep m.fl. (2021-09-01), Lexinokommentaren till 29 kap. 21 §.

styrelsens befogenhet att fatta beslut om inkråmsöverlåtelse inte är begränsad men minoriteten anser att deras intressen åsidosätts.

Generalklausulerna och jävsbestämmelserna är särskilt viktiga. Generalklausulerna säkerställer att beslut inte otillbörligt gynnar en aktieägare på annan aktieägars bekostnad. I förhållande till inkråmsöverlåtelser kan generalklausulerna aktualiseras när försäljning av inkråmet sker till underpris. Generalklausulerna gör att aktieägare har möjlighet att kritisera ett beslut om inkråmsöverlåtelse som missgynnar minoritetsaktieägarna. Det innebär att styrelsen och aktieägarmajoriteten tvingas ta hänsyn till aktieägarkollektivets intressen. Jävsbestämmelserna syftar till att minimera situationer där intressekonflikter kan påverka beslut. Exempelvis kan de aktualiseras om en styrelseledamot är köpare i en inkråmsöverlåtelse med bolaget.

Aktieägars möjlighet att kalla till extrastämma och initiativrätten blir viktiga verktyg för att lyfta frågan om inkråmsöverlåtelser från styrelsen till bolagsstämman. Genom att adressera frågan om inkråmsöverlåtelse på bolagsstämman kan aktieägare dela sitt perspektiv på frågan och möjligen påverka beslutet. Även om bolagsstämman därefter fattar ett beslut som minoritetsägaren anser är otillåtet ger behandlingen av ärendet på bolagsstämman aktieägaren fler skyddsmöjligheter. Det innebär att de minoritetsskydd som enbart är kopplade till bolagsstämman kan användas av minoritetsägaren och beslutet i sig kan klandras. Dock bör det noteras att minoritetsskyddsreglerna inte kan användas för att ändra ett beslut om inkråmsöverlåtelse som en minoritet tycker är affärsmässigt dåligt. För att skyddsreglerna ska aktualiseras krävs att det har skett någon form av otillåten särbehandling.

Som diskuterades ovan avseende oskriven exklusiv stämmokompetens (avsnitt 5.2) anses det vara av betydelse att aktieägarna informeras om viktiga beslut och har möjlighet att påverka. Minoritetsskyddsreglerna bidrar till det. Genom att ärendet om inkråmsöverlåtelse behandlas på stämman kan frågerätten och styrelsens motsvarande upplysningsskyldighet aktualiseras vilket innebär att aktieägare kan få den information de efterfrågar. Därmed tillgodoses aktieägarnas behov av information vid inkråmsöverlåtelser genom minoritetsskyddsreglerna.

För de fall en aktieägare inte kan ändra ett felaktigt styrelsebeslut om inkråmsöverlåtelse finns ett sista alternativ i form av skadestånd. För att skadestånd ska aktualiseras krävs att bolaget har lidit skada och att beslutet har fattats i strid med ABL. Exempelvis om reglerna om styrelsejäv inte har beaktats vid beslutsfattandet eller om beslutet var i strid med generalklausulerna.

Sammanfattningsvis visar diskussionen att olika minoritetsskydd kan aktualiseras vid beslut om inkråmsöverlåtelse. Skyddsreglerna säkerställer att hela aktieägarkollektivets intressen tillgodoses. Reglerna adresserar de

intressekonflikter som uppstår mellan majoritet- och minoritetsägare samt aktieägare och bolagsledningen. Det innebär även att aktieägare har verktyg för att stoppa maktmissbruk. Reglerna medför att aktieägare kan skyddas från otillbörliga beslut om inkrämsöverlåtelser, oavsett om bolagsstämman eller styrelsen fattar beslut.

8 Aktiemarknadsrättsliga överväganden

8.1 Inledning

Tidigare avsnitt har diskuterat regler om kompetensfördelning och minoritetsskydd i förhållande till inkrämsöverlåtelser. Dessa regler gäller alla kategorier av aktiebolag. Aktiemarknadsbolag vars aktier är noterade på en reglerad marknad behöver däremot ta hänsyn till ytterligare regler.¹⁸⁵ Frågan uppkommer om det finns särskilda krav på aktiemarknadsbolag när de ska fatta beslut om inkrämsöverlåtelser med hänsyn till det aktiemarknadsrättsliga regelverket. Följande avsnitt ska därför utreda vilka krav som ställs på beslut om inkrämsöverlåtelse i aktiemarknadsbolag.

Det finns inget lagstadgat krav för publika aktiebolag att notera sina aktier på en marknad. Det har dock negativa konsekvenser för ett publikt aktiebolag att inte notera aktierna. Utan noteringen kan aktiebolaget inte utnyttja den möjlighet till kapitalanskaffning som marknaden erbjuder. Börsnoteringen medför att aktiemarknadsbolaget måste åta sig att följa takeover-reglerna och börsens regelverk.¹⁸⁶

Avsnittet innehåller en beskrivning av självregleringens aktörer, god sed och aktiemarknadsrättsliga regler. Två uttalanden från Aktiemarknadsnämnden utgör utgångspunkten för hur det aktiemarknadsrättsliga regelverket tillämpas vid beslut om inkrämsöverlåtelse. Utifrån dessa uttalanden får reglerna gällande offentliga uppköpserbudanden betydelse. Uppsatsen behandlar inte offentliga uppköpserbudanden i sig själv men reglerna är relevanta vid förvärv på aktiemarknaden och är därmed utgångspunkten för kraven på inkrämsöverlåtelser.

8.2 Självreglering på aktiemarknaden

Aktiemarknadsrätten är ett rättsområde med omfattande regelverk bestående av både lagstiftning och självreglering. På aktiemarknaden har självreglering en central roll. Den bidrar med flexibilitet och förankring till näringslivet.¹⁸⁷ Självregleringen består av dels specifika regler (såsom takeover-reglerna), dels god sed. De två viktigaste organen inom självregleringen kopplat till offentliga uppköpserbudanden är ASK och Aktiemarknadsnämnden.¹⁸⁸

¹⁸⁵ Eklund och Stattin (2021), s. 98; Johansson (2021), s. 66-67.

¹⁸⁶ Sandström (2023), s. 104-105; Sjöman och Skog (2024), not 2 i kommentaren till punkt II.17 i takeover-reglerna; Örtengren (2021), s. 144-147. Se exempelvis punkt 2.1.3 i Nasdaqs Regelverk.

¹⁸⁷ Afrell (2021), s. 84-85; Aspenberg (2021), s. 137-138; Sandström (2023), s. 164.

¹⁸⁸ Aspenberg (2021), s. 137-140; Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, "Aktiemarknadens självregleringskommitté" (besökt 2024-03-12); Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, "Aktiemarknadsnämnden" (besökt 2024-03-12); Nyström och Sjöman (2011), s. 81-85.

8.2.1 Självregleringens aktörer

ASK är ett normgivande organ som ska främja god sed på aktiemarknaden och utveckla självregleringens ramverk. Det är ASK som utvecklar de svenska takeover-reglerna.¹⁸⁹ De svenska börserna har en skyldighet att ha regler om offentliga uppköpserbjudanden som uppfyller kraven i takeover-direktivet, 13 kap. 8 § VpmL. Därför har börserna, med ASK:s takeover-regler som förebild, antagit likalydande regler.¹⁹⁰ ASK skapar även regler som ger uttryck för god sed, såsom Regler om riktade kontantemissioner och ersättningsreglerna.¹⁹¹

Aktiemarknadsnämnden har en övervakande och dömande funktion. Nämndens uppgift är att verka för god sed på aktiemarknaden vilket den främst gör genom sina uttalanden i enskilda ärenden. Genom delegation från Finansinspektionen har Aktiemarknadsnämnden i uppgift att tolka och ge dispens från LUA.¹⁹² På motsvarande sätt har börserna gett Aktiemarknadsnämnden i uppgift att tolka och ge dispens från takeover-reglerna. Detta mandat är något bredare än delegationen från Finansinspektionen.¹⁹³

8.2.2 Aktiemarknadsnämnden och god sed

När aktiemarknadsbolag åtar sig att agera i enlighet med börsens regelverk och takeover-reglerna uppstår även en skyldighet att följa god sed och Aktiemarknadsnämndens uttalanden.¹⁹⁴ Aktiemarknadsnämndens uttalanden binder enbart berörda parter i det enskilda fallet. Dock innehåller nämndens uttalanden tolkningar av takeover-reglerna och god sed mer generellt. Marknadens aktörer, allt från rådgivare, till emittenter och aktieägarna, har historiskt rättat sig efter Aktiemarknadsnämndens uttalanden. Detta innebär att aktörer som inte är direkt bundna av ett uttalande vanligtvis anpassar sig efter nämndens tolkning. Det visar även att marknadens aktörer har förtroende för Aktiemarknadsnämnden.¹⁹⁵

Med god sed avses ”aktuell gängse praxis för Emittenters uppträdande på aktiemarknaden”¹⁹⁶. Med andra ord är det en standard för godtagbart beteende på aktiemarknaden som inte är uttryckligen reglerad.¹⁹⁷ Aktiemarknadsnämnden har mandat att tolka innebörden av god sed. Tolkningen av god sed

¹⁸⁹ Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, ”Aktiemarknadens självregleringskommitté” (besökt 2024-03-12).

¹⁹⁰ Hägg och Berg (2021), s. 337.

¹⁹¹ Aktiemarknadens Självreglerings Kommitté, ”ASK startsida” (besökt 2024-05-13).

¹⁹² 7 kap. 10 § LUA; 15 a § Aktiemarknadsnämndens stadgar; FFFS 2007:17.

¹⁹³ 15 a § Aktiemarknadsnämndens stadgar, punkt I.2 i takeover-reglerna.

¹⁹⁴ NJA 1985 s. 343; punkt I.2 i takeover-reglerna; punkt 1.3.1. och 6.1.1 Nasdaq's Regelverk samt punkt 34 och 36 i Supplement D till Nasdaq's Regelverk.

¹⁹⁵ Aspenberg (2021), s. 139-140; Stattin (2021a), s. 1100.

¹⁹⁶ Punkt 36 i Supplement D till Nasdaq's Regelverk.

¹⁹⁷ Aktiemarknadsnämnden, ”Om Aktiemarknadsnämnden” (besökt 2024-05-07).

fungerar som komplement till aktiemarknadens regelverk när ett agerande inte är uttryckligen reglerat.¹⁹⁸

Vid tolkning av god sed kan Aktiemarknadsnämnden ta hänsyn till såväl aktiebolags- som aktiemarknadsrättsliga regelverk samt dessa reglers ändamål och bakomliggande syften. Därmed kan nämnden använda såväl ABL och LUA som takeover-reglerna för att avgöra vad som utgör god sed.¹⁹⁹

Det är inte ovanligt att aktiebolagsrättsliga problem aktualiseras vid tillämpning av aktiemarknadsrättsliga regler eftersom rättsområdena är nära sammankopplade. Aktiemarknadsnämnden har inte mandat att tolka aktiebolagsrättsliga regler. Nämnden är därför försiktig när den formulerar uttalanden som berör även aktiebolagsrättsliga frågor för att undvika att yttra sig i ärenden som bör avgöras i domstol. Dock måste Aktiemarknadsnämnden göra en avvägning och belysa de aspekter som krävs för att avgöra de aktiemarknadsrättsliga frågorna.²⁰⁰

Trots att Aktiemarknadsnämnden inte ska tolka aktiebolagsrättsliga frågor kan aktiebolagsrätten vara en del i avvägningen när nämnden ska avgöra god sed. Även när regler inte är direkt tillämpliga kräver god sed att aktörerna respekterar lagens ändamål.²⁰¹ Aktiemarknadsnämnden har konstaterat att agerande som utgör lagöverträdelser eller uppenbara kringgåenden av lag är i strid med god sed. Även ett agerande på aktiemarknaden som är förenligt med aktiebolagsrättsliga regler kan därmed vara i strid med god sed om förfarandet syftar till att kringgå reglernas ändamål.²⁰² I uttalanden har nämnden konstaterat att om ett agerande är oförenligt med ABL:s ändamål ur ett aktiemarknadsrättsligt relevant hänseende är det i strid med god sed. Dock avstår nämnden i dessa ärenden från att uttala sig om huruvida agerandet i det enskilda fallet är tillåtet eller inte utifrån aktiebolagsrättsliga regler. På detta vis kan även aktiebolagsrättsliga frågor vägas in i bedömningen utan att Aktiemarknadsnämnden tar ställning till om agerandet är aktiebolagsrättsligt riktigt.²⁰³

8.3 Offentliga uppköpserbudanden

Det vanligaste tillvägagångssättet att förvärva ett aktiemarknadsbolag är genom ett offentligt uppköpserbudande vilket är en aktieöverlåtelse. Offentliga uppköpserbudanden regleras både genom lagstiftning och självreglering. Ett offentligt uppköpserbudande är ett erbjudande till aktieägarna i ett

¹⁹⁸ Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, ”Aktiemarknadsnämnden” (besökt 2024-03-12).

¹⁹⁹ Sjöman (2021), s. 1081, 1095-1096.

²⁰⁰ Ibid. s. 1081-1082, 1095-1096.

²⁰¹ Ibid. s. 1090-1091; inledningen till takeover-reglerna, s. 5-6; punkt I.2 i takeover-reglerna.

²⁰² Sjöman (2021), s. 1095-1096.

²⁰³ Ibid. s. 1090-1091. Se exempelvis AMN 2019:13 (Oasmia) och AMN 2015:18 (Gevoko).

aktiemarknadsbolag att köpa samtliga eller delar av aktieägarnas aktier, 1 kap. 2 § LUA.

Både LUA och takeover-reglerna är tillämpliga på offentliga uppköpserbjudanden.²⁰⁴ I LUA stadgas regler om budplikt, tillsyn och budgivarens skyldigheter. Reglerna innehåller däremot inga detaljer om erbjudandehandlingarnas utformning eller parternas agerande under processen.²⁰⁵ Takeover-reglerna kompletterar bestämmelserna i LUA och innehåller mer detaljerade regler gällande tidsramar, erbjudandehandlingens utformning, möjlighet att ändra erbjudandet och bundenhet till erbjudandet.²⁰⁶ Dessutom behandlar takeover-reglerna vissa frågor om fusioner och fusionsliknande förfaranden i samband med ett offentligt uppköpserbjudande.²⁰⁷

Bundenhet till takeover-reglerna uppstår kontraktuellt genom att parterna frivilligt åtar sig att följa reglerna. Marknadens parter binds till takeover-reglerna genom tre olika kontraktsförhållanden. En budgivare som önskar lägga ett bud på ett aktiemarknadsbolag måste åta sig gentemot börsen att följa takeover-reglerna enligt 2 kap. 1 § LUA. På grund av detta åtagande måste budgivaren inkorporera takeover-reglerna som en del av erbjudandet till målbolagets aktieägare och förbinder sig därmed gentemot målbolagsaktieägarna att följa takeover-reglerna. Målbolaget är i sin tur bunden till takeover-reglerna gentemot börsen genom börsens regelverk vilket målbolaget åtar sig vid notering på marknadsplatsen.²⁰⁸

Trots att takeover-reglerna blir bindande på avtalsrättslig grund ska tolkningen av takeover-reglerna göras utifrån reglernas ändamål.²⁰⁹ Av takeover-reglernas inledning framgår att ”Bestämmelserna ska tolkas mot bakgrund av sitt syfte. Det innebär att inte endast bestämmelsernas ordalydelse utan också deras ändamål ska respekteras”²¹⁰. Vidare framgår att takeover-reglernas inledande principer ”bör tjäna som vägledning i situationer där reglerna inte ger något besked eller där de i det enskilda fallet inte visar sig vara ändamålsenliga”²¹¹.

8.3.1 Målbolagsstyrelsens roll

Målbolagsstyrelsen har en särskild roll i offentliga uppköpserbjudanden. Styrelsen är företrädare för bolaget men utgör inte en part i transaktionen. Det är bolaget i sig som är köpobjekt medan aktieägarna är säljare. Det offentliga

²⁰⁴ 1 kap. 1 § LUA; punkt I.1 i takeover-reglerna.

²⁰⁵ Se exempelvis 2 kap., 3 kap. och 7 kap. LUA.

²⁰⁶ Se avsnittet II och IV i takeover-reglerna, särskilt punkterna II.2, II.5, II.7, II.9, IV.3 och VI.4.

²⁰⁷ Se avsnitt V i takeover-reglerna.

²⁰⁸ NJA 1985 s. 343; Nyström och Sjöman (2009), s. 11-13; Nyström och Sjöman (2011), s. 84; punkt II.3 i takeover-reglerna.

²⁰⁹ Inledningen till takeover-reglerna, s. 5-6.

²¹⁰ Ibid., s. 5-6.

²¹¹ Ibid., s. 5-6.

uppköpserbjudandet riktas till varje enskild aktieägare som därmed har möjlighet att acceptera erbjudandet eller inte. Trots det får målbolagsstyrelsen en viktig roll i transaktionen i och med att styrelsen besitter kunskap om bolagets situation. Det gör sällan aktieägarna i samma utsträckning på grund av det spridda ägandet i noterade aktiebolag. Takeover-reglerna innehåller därför även bestämmelser som reglerar målbolagsstyrelsens särskilda roll i förhållande till aktieägarna.²¹²

8.3.2 Takeover-reglernas ändamål och de bakomliggande skyddsintressena

I takeover-reglernas inledning presenteras ett antal principer som ligger till grund för reglerna. Dessa principer är hämtade från takeover-direktivet. Principen i punkt a betonar att alla aktieägare i målbolaget ska behandlas lika och skyddas när en person förvärvar kontrollen över bolaget. Principen i punkt b betonar vikten av beslutsunderlag genom att målbolagsaktieägarna ska få tillräckligt med tid och information för att fatta ett välgrundat beslut om erbjudandet. Principen i punkt c anger att målbolagsstyrelsen ska tillvarata bolagets intressen i sin helhet och får inte hindra aktieägarna från att ta ställning till erbjudandet. Vidare påpekas i inledningen till takeover-reglerna att liknande minoritetsskyddsregler aktualiseras oavsett om förvärv sker genom uppköpserbjudande eller exempelvis fusion. Genom inledningen och nämnda principer framgår takeover-reglernas ändamål och skyddsintressen.²¹³

8.4 Aktiemarknadsnämndens uttalanden om tolkning av god sed vid inkrämsöverlåtelse

Under 2022 hanterade Aktiemarknadsnämnden två ärenden gällande inkrämsöverlåtelse på aktiemarknaden. Fallen belyser både aktiebolags- och aktiemarknadsrättsliga frågor i samband med inkrämsöverlåtelse. Ärendena var av sådan principiell betydelse att nämnden sammanträdde i förstärkt sammansättning vilket innebar att 11–12 ledamöter deltog i respektive ärende. Vanligtvis handlägger nämnden ärenden med fyra till åtta ledamöter.²¹⁴ Aktiemarknadsnämndens uttalanden i ärendena tydliggör vad god sed på aktiemarknaden kräver vid genomförande av inkrämsöverlåtelse.

8.4.1 AMN 2022:04

I ärende AMN 2022:04 utredde Aktiemarknadsnämnden frågan om ett upplägg att förvärva tillgångar i ett noterat bolag var förenligt med god sed på

²¹² Nyström och Sjöman (2009), s. 11-13; punkt II.17 i takeover-reglerna; Svernlöv (red.)(2009), s. 9.

²¹³ Inledningen till takeover-reglerna, s. 5-6. Se även kommentaren till punkt II.17 i takeover-reglerna och Stattin (2020), s. 77-83.

²¹⁴ 21 § Aktiemarknadsnämndens stadgar; Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse 2022, s. 4.

aktiemarknaden. Förvärvets upplägg liknade en fusion. Omständigheterna i fallet var följande.

Aktiebolag HG övervägde att köpa aktiebolaget MN:s dotterbolag. Både HG och MN hade sina aktier upptagna för handel på aktiemarknaden. MN:s dotterbolag utgjorde de huvudsakliga tillgångarna i MN. Vederlaget för transaktionen bestod helt eller till övervägande del av aktier i HG. Aktierna motsvarade marknadsvärdet för tillgångarna.

HG motiverade upplägget för transaktionen med att det främst var tillgångarna i dotterbolagen som var intressanta och menade att inga aktieägare i MN skulle missgynnas. Dessutom påpekade HG att transaktionen skulle skapa mervärde för aktieägarna i MN.

Aktiemarknadsnämnden började med att konstatera att förvärv av bolag på aktiemarknaden vanligtvis sker genom offentliga uppköpserbjudanden där samtliga aktier förvärvas. Vidare påpekade Aktiemarknadsnämnden att ett alternativ till uppköpserbjudanden är fusion vilket innebär att samtliga tillgångar och skulder överläts till köparen samt att aktieägarna får betalt genom aktier i köparens bolag. I ett sådant fusionsförfarande upplöses målbolaget utan likvidation. Nämnden noterade att det fanns regler om fusion både i ABL och takeover-reglerna. Enligt ABL skulle beslut om fusion fattas av stämman i målbolaget med en kvalificerad majoritet där två tredjedelar av aktieägarna röstade för förslaget. Aktiemarknadsnämnden konstaterade även att liknande skyddsintressen från minoritetsskyddssynpunkt aktualiseras i både offentliga uppköpserbjudanden och fusion.

Vidare konstaterade Aktiemarknadsnämnden att ärendet aktualiserade ett tredje alternativ för att förvärva ett aktiebolag, nämligen inkrämsöverlåtelse. I fallet skulle samtliga eller vad som i praktiken utgjorde samtliga tillgångar i MN förvärvas mot vederlag i form av aktier. Aktiemarknadsnämnden påpekade att detta förfarande hade likheter med en fusion. Däremot framhöll nämnden att det inte fanns uttryckliga regler om inkrämsöverlåtelser i takeover-reglerna. Aktiemarknadsnämnden ansåg därför att det fanns ett behov att utreda om sådana regler borde införas.

I avsaknad av regler gjorde Aktiemarknadsnämnden en bedömning av vad god sed på aktiemarknaden krävde i det aktuella fallet. Aktiemarknadsnämnden ansåg att aktieägarna i MN genom bolagsstämman behövde ta ställning till transaktionen på samma sätt som om det vore en fusion. Det innebar att ärendet skulle avgöras i bolagsstämman med motsvarande beslutsregler, vilket var kvalificerad majoritet. Vidare skulle aktieägarna inför beslutet få likvärdigt informationsunderlag och informeras om styrelsens planer gällande transaktionen och vederlaget. Slutligen påpekade Aktiemarknadsnämnden att ABL:s regler som skyddar aktieägare skulle iakttas, vilket styrelsen i MN

ansvarade för. Nämnden gick däremot inte djupare in på vilka regler som var aktuella.

8.4.2 AMN 2022:06

Kort efter ärendet ovan (AMN 2022:04) fick Aktiemarknadsnämnden ytterligare ett ärende som berörde frågan om inkråmsöverlåtelse. I AMN 2022:06 uppkom frågan hur takeover-reglerna och god sed på aktiemarknaden skulle tillämpas på en inkråmsöverlåtelse som liknade en likvidation. Omständigheterna var följande.

Aktiebolaget HF hade sina aktier upptagna för handel på aktiemarknaden och ägde två logistikfastigheter. Aktiebolaget S offentliggjorde ett uppköpserbjudande på målbolaget HF som styrelsen i HF rekommenderade aktieägarna att inte acceptera. Därefter hade styrelsen i målbolaget, HF, sökt efter alternativ som kunde ge aktieägarna bättre villkor. Detta resulterade i att HF fick ett erbjudande från ett större börsnoterat fastighetsbolag att sälja sina två fastigheter och erhålla kontant vederlag. HF:s styrelse ansåg att detta var ett mer fördelaktigt erbjudande. Efter köpet skulle köpeskillingen utskiftas till aktieägarna genom inlösen varpå bolaget HF var tänkt att likvideras. Köpet av tillgångarna var villkorat av att aktieägarna i HF godkände transaktionen vid en extra bolagsstämma.

Aktiemarknadsnämnden konstaterade att det i detta fall inte fanns likheter till ett fusions-förfarande (jfr. AMN 2022:04). Därför fanns inget skäl att tillämpa samma beslutskrav som vid en fusion. Enligt Aktiemarknadsnämnden hade transaktionens upplägg snarare likheter med en likvidation som delades upp i tre steg. Första steget var inkråmsöverlåtelsen. Andra steget var inlösen till aktieägarna. Tredje steget var en frivillig likvidation. Nämnden noterade att frivillig likvidation ingår i bolagsstämmans exklusiva kompetens. Aktiemarknadsnämnden ansåg att styrelsen inte fick gå händelserna i förväg genom att fatta beslut om inkråmsöverlåtelsen innan bolagsstämman har fattat beslut om efterföljande likvidation. Det innebär att bolagsstämman måste fatta beslut redan gällande första steget, inkråmsöverlåtelsen. Det var viktigt att aktieägarna fick fatta beslut om planerna i sin helhet. Nämnden konstaterade således att beslutet om inkråmsöverlåtelsen skulle fattas enligt samma beslutskrav som en frivillig likvidation. Därmed skulle bolagsstämman fatta beslut med enkel majoritet.

Vidare poängterade Aktiemarknadsnämnden vikten av att aktieägarna fick fullständigt informationsunderlag inför beslutet. Detta underlag skulle innehålla information om både inkråmsöverlåtelsen och efterföljande steg som slutligen ledde till likvidation.

Slutligen påpekade Aktiemarknadsnämnden att det inte är nämndens uppgift att bedöma vilka aktiebolagsrättsliga regler som aktualiserades.

Aktiemarknadsnämnden underströk ännu en gång behovet av att ASK överväger huruvida inkråmsöverlåtelse borde regleras i takeover-reglerna.

8.4.3 Reflektioner och jämförelser av ärendena i Aktiemarknadsnämnden

AMN 2022:04 och AMN 2022:06 belyser ett antal överväganden vad gäller god sed på aktiemarknaden och takeover-reglerna. I båda fallen gör Aktiemarknadsnämnden bedömningen att god sed kräver att bolagsstämman fattar beslut om inkråmsöverlåtelse som efterföljs av ett fusionsliknande förfarande eller en likvidation. Kravet på att bolagsstämman ska fatta beslut och tillämpligt majoritetskrav är nära sammankopplat till efterföljande steg i förfarandet (fusion respektive likvidation).

Vidare konstaterar Aktiemarknadsnämnden att god sed ställer krav på informationsunderlag inför bolagsstämmans beslut. Det krävs att aktieägarna får tillräcklig information för att kunna ta ställning till inkråmsöverlåtelser och efterföljande steg samt fatta ett välgrundat beslut.

Fallen belyser att det saknas aktiemarknadsrättslig reglering gällande inkråmsöverlåtelse. Aktiemarknadsnämnden påpekar behovet av att ASK, i egenskap av normgivande organ som utvecklar takeover-reglerna, överväger införande av regler kring inkråmsöverlåtelse.

8.4.4 Efterföljande icke-publicerat ärende om inkråmsöverlåtelse och exklusivitetsavtal

I Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse från 2023 framgår att de under hösten 2023 tog ställning till ytterligare ett ärende gällande inkråmsöverlåtelse. Denna gång i relation till exklusivitetsavtal.²¹⁵

I ärendet uppkom frågan om ett målbolag på aktiemarknaden kan ingå ett exklusivitetsavtal med en potentiell köpare av bolagets inkråm. En mindre långtgående version av exklusivitetsavtalet förbjöd målbolaget från att diskutera en potentiell inkråmsöverlåtelser med konkurrerande köpare. En mer långtgående version av exklusivitetsavtalet förbjöd målbolaget från att diskutera både potentiella köp av inkråm och uppköpserbudanden med konkurrerande köpare. Aktiemarknadsnämnden konstaterade att takeover-reglerna i praktiken förbjuder ett målbolag från att ingå ett exklusivitetsavtal med en budgivare avseende offentliga uppköpserbudanden.²¹⁶

Aktiemarknadsnämnden gjorde följande bedömning. Nämnden angav inte uttryckligen att det mindre långtgående exklusivitetsavtalet var otillåtet. De poängterade i stället att målbolagsstyrelsen måste agera i aktieägarkollektivets intresse och mot bakgrund av det noga överväga arrangemanget. Gällande det

²¹⁵ Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse 2023, s. 9–10.

²¹⁶ Ibid., s. 9–10.

mer långtgående exklusivitetsavtalet ansåg Aktiemarknadsnämnden att avtalet inte var förenligt med syftet bakom takeover-reglerna. Målbolaget var därmed förhindrat att ingå ett sådant exklusivitetsavtal.²¹⁷

Aktiemarknadsnämnden konstaterade slutligen att det var sannolikt att ytterligare frågor gällande inkråmsöverlåtelse kommer aktualiseras även i framtiden.²¹⁸

Detta uttalande har inte publicerats, inte ens i anonymiserad form. Det innebär att viss försiktighet bör iaktas gällande ärendets tillämplighet mer generellt. Dock kan noteras att Aktiemarknadsnämnden använde takeover-reglernas bakomliggande syfte för att tolka vad som var tillåtet även vid en inkråmsöverlåtelse.²¹⁹

8.5 Reviderade takeover-regler och tillämpligheten på inkråmsöverlåtelse

Efter Aktiemarknadsnämndens avgöranden under 2022 (se avsnitt 8.4) genomförde ASK en revidering av takeover-reglerna. I revideringen övervägde ASK huruvida bestämmelser om inkråmsöverlåtelse borde införas i regelverket. Revideringen gjordes under hösten 2023 och trädde i kraft den 1 januari 2024.²²⁰ Ändringen av regelverket innebär att inkråmsöverlåtelse uttryckligen faller utanför takeover-reglernas tillämpningsområde enligt kommentaren till punkt I.1 i takeover-reglerna. I reglerna står det dock att en inkråmsöverlåtelse från ett aktiemarknadsbolag fortfarande kan aktualisera ”från minoritetsskyddssynpunkt likartade skyddsintressen”²²¹. Vidare tydliggör kommentaren till punkt I.1 i takeover-reglerna att Aktiemarknadsnämnden även i framtiden kan bestämma vilka krav som ska gälla vid inkråmsöverlåtelse, exempelvis avseende informationsunderlag och beslutsordning. Den nya formuleringen i takeover-reglerna, som exkluderar inkråmsöverlåtelse från tillämpningsområdet, innebär att god sed fortsättningsvis sätter standarden för hur aktiemarknadsbolag får agera vid inkråmsöverlåtelse.²²²

8.6 Sammanfattande kommentarer

Inledningsvis kan konstateras att förvärv av aktiemarknadsbolag vanligen sker genom offentliga uppköpserbudanden. Detta regleras genom lagstiftning, särskilt LUA, och självreglering i form av takeover-reglerna. Takeover-reglerna syftar till att säkerställa att målbolagsstyrelsen agerar i aktieägarkollektivets intresse, ger aktieägarna tillräckligt beslutsunderlag och inte förvägrar aktieägarna möjlighet att ta ställning till ett erbjudande. På senare år syns

²¹⁷ Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse 2023, s. 9–10.

²¹⁸ Ibid., s. 9–10.

²¹⁹ Ibid., s. 9–10.

²²⁰ Ibid., s. 9–10.

²²¹ Punkt I.1 i takeover-reglerna.

²²² Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse 2023, s. 9–10.

en ökning av inkråmsöverlåtelse på aktiemarknaden. Detta aktualiserar frågan om takeover-reglernas tillämplighet och vilka krav som gäller vid inkråmsöverlåtelse.

8.6.1 Takeover-reglernas tillämplighet på inkråmsöverlåtelse

Det kan konstateras att inkråmsöverlåtelse inte omfattas av takeover-reglernas tillämpningsområde. Efter en tids oklarhet tydliggjordes det genom revideringen av takeover-reglerna som trädde i kraft den 1 januari 2024. Det innebär att takeover-reglerna inte är direkt tillämpliga. Det finns inte heller några andra aktiemarknadsrättsliga regler som reglerar aktiemarknadsbolags agerande vid inkråmsöverlåtelse. Därmed finns inte några uttryckliga regler på det aktiemarknadsrättsliga området som ställer särskilda krav på aktiemarknadsbolag vid inkråmsöverlåtelse.

Avsaknaden av aktiemarknadsrättsliga regler betyder inte att inkråmsöverlåtelse av aktiemarknadsbolag är fullständigt oreglerade. Kommentaren till takeover-reglerna stadgar att inkråmsöverlåtelse kan aktualisera liknande minoritetsskyddsintressen som vid en fusion eller ett offentligt uppköpserbjudande. Dessutom framgår att Aktiemarknadsnämnden fortsättningsvis får bestämma vilka krav som gäller vid inkråmsöverlåtelse utifrån god sed på aktiemarknaden. För att besvara uppsatsens syfte är det därför relevant att analysera om god sed ställer särskilda krav på inkråmsöverlåtelse av aktiemarknadsbolag.

8.6.2 Krav på inkråmsöverlåtelse enligt god sed vid efterföljande fusion eller likvidation

Aktiemarknadsnämnden tolkar god sed i det enskilda fallet och har under 2022 avgjort två ärenden gällande krav på inkråmsöverlåtelse med efterföljande fusion respektive likvidation. Med utgångspunkt i jämförelsen av AMN 2022:04 och AMN 2022:06 (avsnitt 8.4.3) framkommer tre krav på inkråmsöverlåtelse med hänsyn till god sed. För det första krävs att bolagsstämman fattar beslut om en inkråmsöverlåtelse om den utgör ett steg i en efterföljande fusion eller frivillig likvidation ("krav på bolagsstämmobeslut"). För det andra krävs att bolagsstämman fattar beslut med det majoritetskrav som efterföljande steg kräver enligt ABL ("majoritetskrav"). Om efterföljande steg är en likvidation krävs enkel majoritet. Om efterföljande steg liknar en fusion krävs en kvalificerad majoritet på två tredjedelar. För det tredje krävs att aktieägarna inför bolagsstämman får tillräcklig information för att kunna fatta ett välgrundat beslut ("krav på beslutsunderlag").

Dessa krav bör anses vara vägledande och gälla generellt när aktiemarknadsbolag genomför en inkråmsöverlåtelse med efterföljande likvidation eller fusion. Aktiemarknadsnämnden uttalar sig däremot inte om vad som gäller när en inkråmsöverlåtelse sker utan efterföljande likvidation eller fusion.

8.6.3 Krav på inkråmsöverlåtelse enligt god sed utan efterföljande fusion eller likvidation

En fråga som Aktiemarknadsnämndens uttalanden lämnar obesvarad är huruvida god sed ställer samma krav på beslut om inkråmsöverlåtelse även utan efterföljande fusion eller likvidation. Måste ett beslut om att överlåta bolagets inkråm underställas bolagsstämman, även om syftet med transaktionen är att fortsätta driva samma typ av verksamhet med nyinköpta tillgångar? För att besvara denna fråga ska kraven från Aktiemarknadsnämnden analyseras för att förstå innebörden av god sed och utreda om liknande krav kan tillämpas även på beslut om inkråmsöverlåtelse utan efterföljande steg.

När Aktiemarknadsnämnden tolkar innebörden av god sed kan nämnden ta hänsyn till både lagstiftning och takeover-reglerna även när dessa inte är direkt tillämpliga. Vid en närmare analys av Aktiemarknadsnämndens uttalanden framstår det som att kraven på inkråmsöverlåtelse utifrån god sed (avsnitt 8.6.2) bygger på en avvägning av olika aktieägarintressen som återfinns i både takeover-reglerna och ABL. Kravet på bolagsstämmobeslut är kopplat till takeover-reglernas princip i punkt c om att aktieägarna inte ska förvägras ta ställning till erbjudandet. Majoritetskravet aktualiserar majoritetsprincipen och ABL:s minoritetsskydd i form av kvalificerad majoritet vid efterföljande fusion. Både takeover-reglernas princip i punkt b och ABL:s krav på information uppfylls genom kravet på beslutsunderlag. Detta talar för att ABL:s och takeover-reglernas bakomliggande ändamål kan användas för att avgöra vilka krav god sed ställer på inkråmsöverlåtelse. Detta stöds dessutom av kommentaren till takeover-reglerna som nämner att liknande skyddsintressen kan göras gällande vid inkråmsöverlåtelse. Vidare framstår det som att Aktiemarknadsnämnden har använt takeover-reglernas bakomliggande syfte för att tolka god sed i det icke-publicerade ärendet från 2023. Dock är det inte möjligt att läsa nämndens fullständiga resonemang.

Utifrån analysen av kraven framstår det som att Aktiemarknadsnämnden använt minoritetsskyddsintressen i ABL och takeover-reglernas ändamål som utgångspunkt för att tolka god sed i relation till inkråmsöverlåtelse. Med utgångspunkt i ABL:s och takeover-reglernas ändamål ska det därför undersökas om liknande skyddsintressen kan aktualiseras samt om god sed ställer liknande krav på inkråmsöverlåtelse utan efterföljande fusion eller likvidation. Denna fråga har ännu inte adresserats i verkligheten och analysen utgör en möjlig tolkning av gällande rätt om frågan uppkommer i framtiden.

8.6.3.1 *Krav på bolagsstämmobeslut*

Kravet på bolagsstämmobeslut bygger på att aktieägarna inte ska hindras från att ta ställning till ett erbjudande. Det finns likheter mellan offentliga uppköpserbjudanden och inkråmsöverlåtelse eftersom det i båda fallen är hela bolagets verksamhet som överläts. Antingen indirekt genom aktieöverlåtelse eller som ett separat köpobjekt genom inkråmsöverlåtelse. Likheter innebär att liknande aktiemarknadsrättsliga skyddsintressen kan aktualiseras, vilket även

framgår av kommentaren till takeover-reglerna. Detta talar för att takeover-reglernas ändamål bör vara vägledande även vad gäller inkråmsöverlåtelse och att aktieägarna inte ska hindras från att ta ställning till transaktionen.

Om liknande skyddsintressen aktualiseras uppstår frågan varför inte god sed bör ställa krav på att varje enskild aktieägare ska få ta ställning till en inkråmsöverlåtelse, såsom vid ett offentligt uppköpserbudande. Dock måste hänsyn tas till att transaktionerna har olika partsförhållanden. Trots många likheter utgör partsförhållandet en avgörande skillnad. Som konstaterats är det inte längre aktieägarna som är part i en inkråmsöverlåtelse. Bolaget utgör säljande part och representeras av bolagets företrädare vilket är styrelsen. Det talar för att principen i punkt c i takeover-reglerna inte får samma betydelse i inkråmsöverlåtelse som vid offentliga uppköpserbudanden. I och med att bolaget är part i inkråmsöverlåtelser är det rimligt att bolagets högst beslutande organ, bolagsstämman, får ta ställning till erbjudandet. Detta medför att aktieägarna indirekt får fatta beslut. Därmed blir det en balansgång mellan att bolaget, som part i transaktionen, fattar beslut om inkråmsöverlåtelser och intresset av att aktieägarna ska få ta ställning till överlåtelser. Samma grundläggande skyddsintresse tillfredsställs, att aktieägarna får ta ställning till överlåtelser, men det kommer till uttryck på olika sätt på grund av olika partsförhållanden.

Ytterligare ett starkt argument som talar för att kravet på bolagsstämmobeslut borde tillämpas på inkråmsöverlåtelse, även utan efterföljande fusion eller likvidation, är att det annars finns en risk för kringgående av takeover-reglerna och dess ändamål. Om inte samma krav tillämpas är det möjligt att målbolagsstyrelsen eller en potentiell budgivare försöker undgå takeover-reglernas tillämpning genom att strukturera affären som en inkråmsöverlåtelse. Syftet med att kringgå takeover-reglerna kan vara att undvika de tidsramar eller krav på erbjudandets utformning som reglerna kräver. Ett sådant agerande skulle inte vara i strid med uttryckliga regler i ABL, LUA eller takeover-reglerna. Dock kan det kritiseras för att underminera förtroendet på aktiemarknaden som takeover-reglerna syftar till att skydda. För att undvika denna risk för kringgående av takeover-reglerna bör det utifrån god sed åtminstone ställas krav på att bolagsstämman i målbolaget ska behandla ärendet.

Likheterna mellan en inkråmsöverlåtelse och ett offentligt uppköpserbudande samt risken för kringgående av takeover-reglerna talar för att kravet på bolagsstämmobeslut enligt god sed bör tillämpas. Kravet är därmed tillämpligt även när en inkråmsöverlåtelse sker utan efterföljande fusion eller likvidation.

8.6.3.2 *Majoritetskrav*

När det är konstaterat att god sed ställer krav på bolagsstämmobeslut vid inkråmsöverlåtelse, även utan efterföljande fusion eller likvidation, uppstår frågan vilket majoritetskrav som ska tillämpas. Majoritetskraven som framgår

ovan enligt god sed bygger på det majoritetskrav ABL föreskriver för fusion respektive likvidation.

Huvudregeln i ABL är att bolagsstämman fattar beslut genom enkel majoritet. Det finns inga uttryckliga regler som talar för att högre majoritetskrav är tillämpligt om inte inkrämsöverlåtelsen följs av en fusion eller liknande som kräver en kvalificerad majoritet.

Ett möjligt argument för att inkrämsöverlåtelser borde beslutas genom kvalificerad majoritet är att en inkrämsöverlåtelse anses utgöra en sådan stor förändring av verksamheten att det innebär en ändring av bolagsordningen. Som konstaterades under diskussionen om en oskriven exklusiv stämmokompetens behöver inte en inkrämsöverlåtelse nödvändigtvis resultera i en ändring av verksamhetsföremålet i bolagsordningen. Detta motiverar därför inte att en kvalificerad majoritet ska användas.

Likheter mellan inkrämsöverlåtelser och likvidationsförfarandet talar för att enkel majoritet är tillämpligt. I ABL framgår vikten av att aktieägare har möjlighet att likvidera bolaget i och med att det ingår i bolagsstämmans exklusiva kompetens. Även i aktiemarknadsbolag måste aktieägarna kunna besluta om likvidation. Om god sed ställer krav på kvalificerad majoritet finns en risk att majoritetskravet hamnar i konflikt med aktiebolagsrättsliga regler om likvidation. Även om syftet med inkrämsöverlåtelsen inte är att likvidera bolaget är det tänkbart att kravet på kvalificerad majoritet i praktiken innebär en begränsning av aktieägarnas rätt till likvidation. Det är därför varken systematiskt eller ändamålsenligt att ställa krav på kvalificerad majoritet.

Vidare har undersökningen visat att Aktiemarknadsnämnden ogärna uttalar sig om aktiebolagsrättsliga frågor i större utsträckning än vad som är nödvändigt för bedömningen av god sed. Att införa krav på kvalificerad majoritet skulle riskera att hamna i konflikt med ABL:s regler om likvidation. Därför bör majoritetskravet vara enkel majoritet när bolagsstämman ska fatta beslut om inkrämsöverlåtelse utan efterföljande fusion eller likvidation.

8.6.3.3 *Krav på beslutsunderlag*

God sed på aktiemarknaden ställer krav på att aktieägarna ska få fullgott beslutsunderlag inför beslut om en inkrämsöverlåtelse vid efterföljande fusion eller likvidation. Ovanstående resonemang leder till slutsatsen att även utan efterföljande fusion eller likvidation ska en fråga om inkrämsöverlåtelse underställas bolagsstämman. Eftersom beslutet ska underställas stämman bör aktieägarna få tillräckligt med information för att fatta ett välgrundat beslut. Tidigare slutsatser medför att kravet på beslutsunderlag måste tillämpas även på beslut om inkrämsöverlåtelse utan efterföljande fusion eller likvidation.

Utformningen av beslutsunderlaget bör följa krav på information enligt ABL och tillgodose takeover-reglernas ändamål avseende likabehandling. Inom

ramen för framställningen undersöks inte vidare exakt vilka krav god sed ställer på utformningen av beslutsunderlaget. Framställningen nöjer sig med att konstatera att aktieägarna ska få tillgång till fullgott informationsunderlag eftersom beslutet om inkråmsöverlåtelse ska underställas bolagsstämman.

8.6.4 Relationen mellan kompetensfördelning och aktiemarknadsrättsliga krav

Det bör noteras att kraven som ställs enligt god sed i sig inte ändrar den grundläggande aktiebolagsrättsliga kompetensfördelningen mellan bolagsorganen. Kraven enligt god sed är inte en utökning av bolagsstämmans exklusiva kompetens eller ett uttryck för en oskriven exklusiv stämmokompetens. Aktiemarknadsnämnden uttalar sig i regel inte om aktiebolagsrättsliga frågor. Det handlar snarare om att aktiemarknadsrätten i sig ställer särskilda krav med hänsyn till förhållanden på rättsområdet och takeover-reglernas bakomliggande ändamål. Ändamålen är utformade med hänsyn till att aktiemarknadsbolag har spritt ägande och att det är viktigt att bevara förtroendet för marknaden. Motsvarande förhållanden behöver inte beaktas gällande privata aktiebolag.

8.6.5 Reflektioner kring valet att inte uttryckligen reglera inkråmsöverlåtelser

Slutligen ska det presteras några reflektioner kring den aktiemarknadsrättsliga regleringens utformning. Reflektionerna ämnar bidra med en djupare förståelse kring övervägandena som aktualiseras vid inkråmsöverlåtelser på aktiemarknaden. En fråga som uppkommer är varför ASK valt att inte uttryckligen reglera inkråmsöverlåtelser, vare sig genom bestämmelser i takeover-reglerna²²³ eller genom enskilda regler²²⁴. Även om inkråmsöverlåtelser nämns mycket kort i ASK:s revidering av takeover-reglerna är det troligt att noggranna överväganden ligger bakom beslutet att inte reglera frågan.

En möjlig förklaring till att ASK valde att inte reglera inkråmsöverlåtelser är att ASK anser att relevanta skyddsintressen tillgodoses på ett tillfredsställande sätt genom god sed. Aktieägarna skyddas genom att god sed ställer krav på bolagsstämmobeslut och fullgott beslutsunderlag. Därmed krävs det inte att takeover-reglernas detaljerade bestämmelser ska tillämpas på inkråmsöverlåtelser för att upprätthålla de skyddsintressen som takeover-reglerna bygger på.

En annan förklaring kan vara att inkråmsöverlåtelser inte passar in i takeover-reglernas systematik. Takeover-reglerna reglerar transaktioner där aktieägarna är den säljande parten och aktierna är köpobjektet. Reglerna ställer därför krav på exempelvis den information som budgivaren ska förse aktieägarna med. Situationen skiljer sig vid en inkråmsöverlåtelse eftersom bolaget är

²²³ Se hur fusioner är reglerat i avsnitt V i takeover-reglerna.

²²⁴ Se ASK:s Regler om riktade kontaktemissioner och ersättningsreglerna.

säljande part och inkråmet är köpobjektet. Även om de bakomliggande skyddsintressena är detsamma medför skillnaderna i transaktionernas struktur att utformningen av reglerna antagligen inte bör följa samma systematik.

En tredje möjlig förklaring kan vara svårigheterna att definiera och avgränsa begreppet inkråmsöverlåtelse (se avsnitt 3). Definitionen av begreppet inkråmsöverlåtelse blir grundläggande för att kunna reglera ett agerande och avgränsa reglernas tillämpningsområde. Även den definition som numera finns i takeover-reglerna är inte utan problem. Vidare kan det uppstå svårigheter att avgränsa reglerna i förhållande till aktiebolagsrättsliga frågor. ASK undviker dessa utmaningar genom att låta Aktiemarknadsnämnden bedöma frågor om inkråmsöverlåtelser i det enskilda fallet. Aktiemarknadsnämnden har möjlighet att i det enskilda fallet adressera de inkråmsöverlåtelser som riskerar att kringgå takeover-reglernas skyddsintressen utan motsvarande nackdelar.

Sammanfattningsvis kan det finnas flera anledningar till att ASK valt att inte reglera inkråmsöverlåtelser på aktiemarknaden. God sed kommer fortsatt att ställa krav som aktiemarknadsbolag måste förhålla sig till. Trots befogade skäl till att inte reglera frågan medför valet att det blir svårare att fastställa gällande rätt avseende inkråmsöverlåtelser på aktiemarknaden. Förhoppningsvis bidrar denna uppsats till att ge viss klarhet i frågan.

9 Avslutande diskussion

9.1 Slutsatser

Det är värt att upprepa uppsatsens syfte vilket är att utreda kompetensfördelningen mellan bolagsorganen i aktiebolag och fastställa vilket eller vilka organ som kan fatta beslut om inkråmsöverlåtelse. Vidare syftar uppsatsen till att undersöka huruvida särskilda krav kan ställas på aktiemarknadsbolag vid inkråmsöverlåtelse på aktiemarknaden. Framställningen har även som syfte att undersöka vilka möjligheter en aktieägare har att skydda sig mot ett beslut om inkråmsöverlåtelse.

Den första frågeställningen handlar om vilket bolagsorgan som har kompetens att fatta beslut om en inkråmsöverlåtelse. Analysen av gällande rätt leder till slutsatsen att både bolagsstämman och styrelsen har kompetens att fatta beslut om inkråmsöverlåtelse utifrån aktiebolagsrättsliga regler.

Lagstiftaren har uttryckligen angett i lag vilka frågor som omfattas av bolagsstämmans exklusiva kompetens. Detta omfattar inte beslut om inkråmsöverlåtelse. Det finns vidare inget stöd för en oskriven exklusiv stämmokompetens som utvidgar vilka ärenden som måste underställas bolagsstämman. Undersökningen innebär därmed att inkråmsöverlåtelse omfattas av styrelsens kompetens likväl som bolagsstämmans kompetens. Det hindrar dock inte bolagsstämman från att med bindande verkan införa bestämmelser i bolagsordningen eller skapa anvisningar som begränsar styrelsens befogenhet. Sådana begränsningar påverkar inte kompetensfördelningen i sig.

Vidare konstateras att inkråmsöverlåtelse i regel är av sådan betydelse för bolaget att det inte kan anses falla inom ramen för den löpande förvaltningen. Inkråmsöverlåtelse omfattas därmed inte av VD:s kompetens.

Andra frågeställningen behandlar de minoritetsskyddsregler som aktualiseras med hänsyn till att både bolagsstämman och styrelsen kan fatta beslut om inkråmsöverlåtelse. Reglerna syftar till att adressera intressekonflikterna som kan uppstå mellan majoritets- och minoritetsägare samt bolagsledningen och aktieägarna. Det fastställs att flera regler kan aktualiseras för att skydda aktieägarna från maktmissbruk. Reglerna medför att minoriteten har möjlighet att hindra vissa beslut, kan få information om bolaget och upphäva felaktiga beslut. Det är viktigt att poängtera att minoritetsskyddsreglerna enbart skyddar aktieägarna från beslut som är formellt felaktiga eller otillbörliga. Aktieägare kan fortfarande ha olika åsikter om huruvida en inkråmsöverlåtelse är affärsmässigt bra utan att minoritetsskyddsregler aktualiseras.

Tredje frågeställningen handlar om huruvida det ställs särskilda krav på aktiemarknadsbolag vid inkråmsöverlåtelse med hänsyn till aktiemarknadsrätten. Analysen fastställer att det inte finns några uttryckliga

aktiemarknadsrättsliga regler som reglerar inkråmsöverlåtelse. Däremot ställs särskilda krav på aktiemarknadsbolag utifrån god sed på aktiemarknaden. Framställningen visar att god sed ställer tre krav på aktiemarknadsbolag vid inkråmsöverlåtelse: krav på bolagsstämmobeslut, särskilt majoritetskrav beroende på efterföljande steg (enkel majoritet som huvudregel men med kvalificerad majoritet vid fusion) och krav på beslutsunderlag. Dessa krav presenterades av Aktiemarknadsnämnden i uttalanden som behandlade inkråmsöverlåtelse med efterföljande fusion eller likvidation. Det framgår dock inte utifrån Aktiemarknadsnämndens uttalanden vad som gäller vid beslut om en inkråmsöverlåtelse utan efterföljande fusion eller likvidation. En analys av takeover-reglernas ändamål leder däremot till slutsatsen att samma krav bör tillämpas även på inkråmsöverlåtelse utan efterföljande fusion eller likvidation. Annars finns en risk för kringgående av takeover-reglerna.

De särskilda krav som aktiemarknadsbolag har utifrån god sed ändrar dock inte kompetensfördelningen mellan bolagsorganen som fastställs i ABL. Kraven är sannolikt en reflektion av den särskilda transaktionstyp som inkråmsöverlåtelse är, med likheter till både offentliga uppköpserbjudanden och likvidation. Inkråmsöverlåtelse aktualiserar därmed intressanta frågor som hamnar i gränslandet mellan aktiebolagsrätten och aktiemarknadsrätten.

9.2 Avslutande kommentar

Uppsatsen strävar efter att bidra med en grundlig utredning vad gäller kompetensfördelning och beslutsordning i relation till inkråmsöverlåtelse. Ämnet är dock komplext och det finns flera faktorer som hade varit intressanta för vidare forskning. En fråga som är värd att undersöka är om slutsatserna är detsamma även vid partiella inkråmsöverlåtelse. Det framgår av avsnitt 3 att det är svårt att hitta en enhetlig definition av begreppet inkråmsöverlåtelse. Det resulterade i att uppsatsen tillämpade en definition som enbart adresserade fullständiga inkråmsöverlåtelse. Det är tänkbart att slutsatserna hade varit annorlunda om definitionen hade omfattat även partiella inkråmsöverlåtelse.

En annan fråga som är värd att utreda vidare är om det har betydelse för kraven enligt god sed vem som tar initiativ till en inkråmsöverlåtelse av ett aktiemarknadsbolag. Det är tänkbart att en budgivares initiativ till att strukturera affären som en inkråmsöverlåtelse i större utsträckning bedöms vara ett försök att kringgå takeover-reglerna, jämfört med om målbolagsstyrelsen tar initiativ. Budgivaren har, till skillnad från målbolagsstyrelsen, ingen lojalitetsplikt mot målbolagsägarna. Frågan uppkommer om risken för kringgående av takeover-reglerna bedöms olika beroende på vem som tar initiativ.

Det kommer vara ytterst intressant att följa utvecklingen av inkråmsöverlåtelse på aktiemarknaden. Företeelsen på aktiemarknaden har ökat och det är troligtvis inte sista gången dessa komplexa frågor aktualiseras. I dagsläget har ASK valt att lämna området oreglerat vilket innebär att rättsutvecklingen sker

främst genom Aktiemarknadsnämndens uttalanden och god sed. Tiden får utvisa om det är tillräckligt för att upprätthålla förtroendet för aktiemarknaden.

Källförteckning

Offentligt tryck

Sverige

Utredningsbetänkande

Ds Fi 1986:21. *Riktade emissioner av aktier m.m.*

SOU 1941:9. *Lagberedningens förslag till lag om aktiebolag m.m.*

SOU 1971:15. *Förslag till aktiebolagslag m.m.*

SOU 1995:44. *Aktiebolagets organisation.*

SOU 2005:58. *Ny reglering av offentliga uppköpserbudanden.*

Propositioner

Prop. 1973:93. *Kungl. Maj:ts proposition med förslag till lag om konvertibla skuldebrev m. m.*

Prop. 1975:103. *Regeringens proposition med förslag till ny aktiebolagslag, m.m.*

Prop. 1993/94:196. *Ändringar i aktiebolagslagen (1975:1385) m.m.*

Prop. 1997/98:99. *Aktiebolagets organisation.*

Prop. 2004/05:85. *Ny aktiebolagslag.*

Myndighetsföreskrifter

FFFS 2007:17. *Föreskrifter om verksamhet på marknadsplatser.*

Europeiska unionen

Direktiv

Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbudanden. [cit. takeover-direktivet]

Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2017/1132 av den 14 juni 2017 om vissa aspekter av bolagsrätt. [cit. bolagsrättsdirektivet]

Rättsfall från Högsta domstolen

NJA 1967 s. 313

NJA 1979 s. 635

NJA 1985 s. 343

NJA 2000 s. 404

NJA 2013 s. 1250

NJA 2016 s. 609

NJA 2019 s. 587

NJA 2021 s. 943

Självreglering m.m.

Regelverk

Aktiemarknadens självregleringskommitté. *Regler om ersättningar till ledande befattningshavare och om incitamentsprogram*. Giltig från 2021-01-01. [cit. ersättningsreglerna]

Aktiemarknadens självregleringskommitté. *Regler om riktade kontaktemissioner*. Giltig från 2023-07-07.

Aktiemarknadens självregleringskommitté. *Takeover-regler för Nasdaq Stockholm och Nordic Growth Market NGM*. Giltig från 2024-01-01. [cit. takeover-reglerna].

Nasdaq Stockholm. *Nordic Main Market Rulebook for Issuers of Shares (Regelverk för aktieemittenter på huvudmarknaden)*. Harmoniserade delen och Nasdaq Stockholm Supplement D giltig från och med 2024-01-01. [cit. Nasdaqs Regelverk]

Aktiemarknadsnämndens uttalanden

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2002:01, 2002-01-09 (AMN 2002:01, Initiativärende om incitamentsprogram)

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2015:47, 2015-06-16 (AMN 2015:18, Geveko)

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2019:13, 2019-03-25 (AMN 2019:13, Oasmia)

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2022:04, 2022-02-14 (AMN 2022:04, Humble Group - MedicaNatumin)

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2022:06, 2022-02-25 (AMN 2022:06)

Övrigt från Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämnden. *Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse 2022*. Stockholm: Aktiemarknadsnämnden. Kan hämtas via <https://www.aktiemarknadsnamnden.se/om-aktiemarknadsnamnden/verksamhetsberattelser> 42. [cit. Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse 2022]

Aktiemarknadsnämnden. *Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse 2023*. Stockholm: Aktiemarknadsnämnden. Kan hämtas via <https://www.aktiemarknadsnamnden.se/om-aktiemarknadsnamnden/verksamhetsberattelser> 42. [cit. Aktiemarknadsnämndens verksamhetsberättelse 2023]

Aktiemarknadsnämndens stadgar (antagna den 16 juni 2023), vilket utgör en del i *Stadgar för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden*. [cit. Aktiemarknadsnämndens stadgar]

Litteratur

Adestam, Johan et al. (reds.). *Festskrift Per Samuelsson*. Lund: Juristförlaget i Lund, 2024.

Afrell, Lars. ”Regelstrukturen på värdepappersmarknaden” i *Börsrätt*. Sevenius, Robert och Örtengren, Torsten (reds.). 5 uppl. Lund: Studentlitteratur, 2021.

Almlöf, Hanna. *Bolagsorganens reglering och dess ändamålsenlighet: en aktiebolagsrättslig studie om ägarledda bolag*. Stockholm: Jure, 2014.

Andersson, Sten, Johansson, Svante och Skog, Rolf. *Aktiebolagslagen: En kommentar* (2023-06-05, version 18). 2023. JUNO.

Aspenberg, Ulf. ”Självreglering i praktiken” i *Festskrift till Rolf Skog*. Skog, Rolf (red.). Stockholm: Norstedts juridik, 2021. JUNO.

Bergström, Clas och Samuelsson, Per. *Aktiebolagets grundproblem*. 6 uppl. Stockholm: Norstedts juridik, 2021. JUNO.

Bernitz, Ulf et al. *Finna rätt: juristens källmaterial och arbetsmetoder*. 16 uppl. Stockholm: Norstedts juridik, 2023.

Beyer, Claes och Båvestam, Urban. "Är minoritetsskyddet befogat - finns det risk för minoritetsmissbruk?" i *Aktiebolagslagens minoritetsskydd*. Svernlöv, Carl (red.). Stockholm: Stockholm Centre for Commercial Law, 2008.

Beyer, Claes. "Aktiemarknadsnämnden - en del av regleringen på aktiemarknaden" i *Aktiemarknadsnämnden 25 år: en antologi*. Munck, Johan och Skog, Rolf (reds.). Stockholm: Aktiemarknadsnämnden, 2011.

Båvestam, Urban och Lindblad, Anders. "Till frågan om bolagsstämman har en oskriven exklusiv kompetens – ävensom frågan om stämman i så fall har ensamrätt att besluta om avnotering". *Juridisk Tidsskrift*. nr. 1 JT 2007-08: 224-231.

Båvestam, Urban. "Särskild granskning - frågor om stämmobehandling" i *Bolagsstämman*. Svernlöv, Carl (red.). Stockholm: Stockholm Centre for Commercial Law, 2014.

Dotevall, Rolf. *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning*. Stockholm: Norstedts juridik, 2015. JUNO.

Dotevall, Rolf. *Bolagsledningens skadeståndsansvar*. 3 uppl. Stockholm: Wolters Kluwer, 2017. JUNO.

Eklund, Karin och Stattin, Daniel. *Aktiebolagsrätt och aktiemarknadsrätt*. 3 uppl. Uppsala: Iustus förlag, 2021. JUNO.

Hjertstedt, Mattias. "Beskrivningar av rättsdogmatisk metod: om innehållet i metodavsnitt vid användning av ett rättsdogmatiskt tillvägagångssätt " i *Festskrift till Örjan Edström*. Mannelqvist, Ruth, Ingmanson, Staffan, och Ulander-Wänman, Carin (reds.), s. 165-173 Umeå: Juridiska institutionen, Umeå universitet, 2019.

Hägg, Eva och Berg, Johan. "Publika företagsförvärf" i *Börsrätt*. Sevenius, Robert och Örtengren, Torsten (reds.). 5 uppl. Lund: Studentlitteratur, 2021.

Jareborg, Nils. "Rättsdogmatik som vetenskap". *Svensk Juristtidning*. SvTJ 2004 s. 1, 2004: 1-10.

Johansson, Svante. *Bolagsstämman*. Stockholm: Juristförlaget, 1990.

Johansson, Svante. *Bolagsstämma i svenska aktiebolag*. Stockholm: Norstedts juridik, 2018. JUNO.

Johansson, Svante. ”Publika respektive privata aktiebolag samt några andra aktiebolagstyper” i *Börsrätt*. Sevenius, Robert och Örtengren, Torsten (reds.). 5 uppl. Lund: Studentlitteratur, 2021.

Johansson, Svante. *Svensk associationsrätt i huvuddrag*. 13 uppl. Stockholm: Norstedts juridik, 2022. JUNO.

Kleineman, Jan. ”Rättsdogmatisk metod” i *Juridisk metodlära*. Nääv, Maria och Zamboni, Mauro (reds.). 2 uppl. Lund: Studentlitteratur, 2018.

Krook, Sofie. ”Avnotering av aktier registrerade på en börs eller annan marknadsplats – bolagsstämmo- eller styrelsefråga?”. *Juridisk Tidskrift*. nr. 4 JT 2006/07: 854-861.

Lidman, Erik. *Kontrolläggande och uppköpsreglering: likabehandling vid offentliga uppköpserbudanden och effekterna i bolagsstyrningen*. Stockholm: Corporate Governance Forum, 2020.

Lindskog, Stefan. ”En avhandling om aktieöverlåtelser”. *Svensk Juristtidning*. SvTJ 1993 s. 97, 1993: 97-133.

Nerep, Erik, Adestram, Johan och Samuelsson, Per. *Aktiebolagslag (2005:551) - lexinokommentar*. Lexino, 2019-07-01. JUNO.

Nerep, Erik, Adestram, Johan och Samuelsson, Per. *Aktiebolagslag (2005:551) - lexinokommentar*. Lexino, 2019-07-02. JUNO.

Nerep, Erik, Adestram, Johan och Samuelsson, Per. *Aktiebolagslag (2005:551) - lexinokommentar*. Lexino, 2020-07-01. JUNO.

Nerep, Erik, Adestram, Johan och Samuelsson, Per. *Aktiebolagslag (2005:551) - lexinokommentar*. Lexino, 2021-09-01. JUNO.

Nerep, Erik, Adestram, Johan och Samuelsson, Per. *Aktiebolagslag (2005:551) - lexinokommentar*. Lexino, 2022-09-01. JUNO.

Nerep, Erik, Adestram, Johan och Samuelsson, Per. *Aktiebolagslag (2005:551) - lexinokommentar*. Lexino, 2023-09-01. JUNO.

Nerep, Erik, Adestram, Johan och Samuelsson, Per. *Aktiebolagslag (2005:551) - lexinokommentar*. Lexino, 2024-04-01. JUNO.

Nerep, Erik. *Aktiebolagsrättslig analys: ett tvärsnitt av nyckelfrågor*. Stockholm: Mercurius, 2003.

Nerep, Erik. "Klander av bolagsstämmobeslut" i *Bolagsstämman*. Svernlöv, Carl (red.). Stockholm: Stockholm Centre for Commercial Law, 2014.

Nial, Håkan. "Minoritetsskydd i aktiebolag". *Svensk Juristtidning*. SvTJ 1941 s. 702, 1941: 702-720.

Nial, Håkan. "Till frågan om kompetensfördelningen mellan stämman och styrelse i aktiebolag" i *Festskrift till Knut Rodhe: studier i krediträtt och associationsrätt*. Rodhe, Knut och Grönfors, Kurt (reds.). Stockholm: Norstedt, 1976.

Nyström, Göran och Sjöman, Erik. "Aktieägarnas intresse, målbolagsstyrelsens ansvar?" i *Aktieägares rättigheter*. Svernlöv, Carl (red.). Uppsala: Stockholm Centre for Commercial Law, 2009.

Nyström, Göran och Sjöman, Erik. "Den svenska takeover-regleringen – ett samspel mellan regelnakaren och Aktiemarknadsnämnden" i *Aktiemarknadsnämnden 25 år: en antologi*. Munck, Johan och Skog, Rolf (reds.). Stockholm: Aktiemarknadsnämnden, 2011.

Ramberg (fd. Hultmark), Christina. *Kontraktsbrott vid köp av aktie: särskilt om fel*. Stockholm: Juristförlaget, 1992.

Reichel, Jane. "EU-rättslig metod" i *Juridisk metodlära*. Nääv, Maria och Zamboni, Mauro (reds.). 2 uppl. Lund: Studentlitteratur, 2018.

Rodhe, Knut och Skog, Rolf. *Rodhes aktiebolagsrätt*. 27 uppl. Stockholm: Norstedts juridik, 2023. JUNO.

Sandgren, Cleas. "Är rättsdogmatiken dogmatisk? ". *Tidsskrift for Rettsvitenskap (TfR)*. Vol. 118, nr. 4-5, 2005: 648-656.

Sandström, Torsten. *Svensk aktiebolagsrätt*. 8 uppl. Stockholm: Norstedts juridik, 2023. JUNO.

Sevenius, Robert. *Företagsförvärv: en introduktion*. 2 uppl. Lund: Studentlitteratur, 2011. JUNO.

Sevenius, Robert. "Inkrämsöverlåtelse". *Rätt Bolagsrätt 2024*. Stockholm: Sanoma Utbildning, 2024. Hämtad 2024-02-04 från FAR Online.

Sevenius, Robert. "Likhetsprincipen". *Rätt Bolagsrätt 2024*. Stockholm: Sanoma Utbildning, 2024. Hämtad 2024-03-26 från FAR Online.

Sevenius, Robert. "SAS-principen". *Rätt Bolagsrätt 2024*. Stockholm: Sanoma Utbildning, 2024. Hämtad 2024-02-04 från FAR Online.

Sjöman, Erik och Skog, Rolf. *Takeover-reglerna: en kommentar till lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden och börsernas takeover-regler*. 7 uppl. Stockholm: Norstedts Juridik, 2024. JUNO.

Sjöman, Erik. "Bolagsordningen, aktieägaravtalet och minoriteten" i *Aktiebolagslagens minoritetsskydd*. Svernlöv, Carl (red.). Stockholm: Stockholm Centre for Commercial Law, 2008.

Sjöman, Erik. "Fientliga bud i den svenska takeover-regleringen" i *Fientliga uppköpserbudanden – noteringar från ett kvällsseminarium*. Forum, Corporate Governance (red.), s. 27-43. Malmö, 2018.

Sjöman, Erik. "Aktiemarknadsnämnden som lagtolkare" i *Festskrift till Rolf Skog*. Skog, Rolf (red.). Stockholm: Norstedts juridik, 2021.

Sjöman, Erik. "Förtroende och effektivitet i kapitalmarknadsrätten". *Svensk Juristtidning*. SvTJ 2023 s. 765, 2023: 765-775.

Stattin, Daniel. "Soft Law och Hard Law: Om sambandet mellan svensk kod för bolagsstyrning och aktiebolagsrätten". *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret*. NTS 2006:1, 2006: 107-118.

Stattin, Daniel. *Företagsstyrning: en studie av aktiebolagsrättens regler om ägar- och koncernstyrning*. 2 uppl. Uppsala: Uppsala universitet, 2008.

Stattin, Daniel. "Aktieägares rätt till information" i *Aktieägares rättigheter*. Svernlöv, Carl (red.). Uppsala: Stockholm Centre for Commercial Law, 2009.

Stattin, Daniel. "Bolagsstämmans kompetens att rätts-handla" i *Bolagsstämman*. Svernlöv, Carl (red.). Stockholm: Stockholm Centre for Commercial Law, 2014.

Stattin, Daniel. *Takeover: om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden enligt svensk rätt*. 3 uppl. Stockholm: Norstedts Juridik, 2020. JUNO.

Stattin, Daniel. "Aktiemarknadsnämndens bidrag till aktiemarknadsrättens utveckling" i *Festskrift till Rolf Skog*. Skog, Rolf (red.). Stockholm: Norstedts juridik, 2021(a).

Stattin, Daniel. "Bolagsledningens plikter i aktiemarknadsbolag" i *Börsrätt*. Sevenius, Robert och Örtengren, Torsten (reds.). 5 uppl. Lund: Studentlitteratur, 2021(b).

Svernlöv, Carl (red.). *Aktieägars rättigheter*. Place Uppsala: Stockholm Centre for Commercial Law, 2009.

Svernlöv, Carl. *Bolagsrättsliga FAQ*. 4 uppl. Stockholm: Norstedts Juridik, 2023. JUNO.

Ydén, Karin och Skog, Elias. "Självregleringens roll i ett förändrat regelklimat" i *Festskrift till Rolf Skog*. Skog, Rolf (red.). Stockholm: Norstedts juridik, 2021.

Åhman, Ola. *Behörighet och befogenhet i aktiebolagsrätten: om aktiebolagets ställföreträdare och gränserna för deras representationsrätt*. Uppsala: Iustus, 1997.

Örtengren, Torsten. "Notering på börs och handelsplattform" i *Börsrätt*. Sevenius, Robert och Örtengren, Torsten (reds.). 5 uppl. Lund: Studentlitteratur, 2021.

Östberg, Jessica. *Styrelseledamöters lojalitetsplikt: särskilt om förbudet att utnyttja affärsmöjligheter*. Stockholm: Jure, 2016.

Elektroniska källor

Aktiemarknadens Självreglerings Kommitté. "ASK startsida". *Aktiemarknadens Självreglerings Kommitté*. Besökt 2024-05-13. <https://regelkommitten.se/>.

Aktiemarknadsnämnden. "Om Aktiemarknadsnämnden". *Aktiemarknadsnämnden*. Besökt 2024-05-07. https://www.aktiemarknadsnamnden.se/om-aktiemarknadsnamnden/om-aktiemarknadsnamnden__3597.

Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden. "Aktiemarknadens självregleringskommitté". *Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden*. Besökt 2024-03-12. https://godsed.se/aktiemarknadens_sjalvregleringskommitte.

Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden. "Aktiemarknadsnämnden". *Föreningen för god sed på*

värdepappersmarknaden. Besökt 2024-03-12.
<https://godsed.se/aktiemarknadsnamnden>.

Skatteverket. "Överlåtelse av verksamhet - Rättslig vägledning".
Skatteverket. Besökt 2024-05-09.
<https://www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/2024.1/393943.html?q=verksamhets%C3%B6verl%C3%A5telse>.

Övrigt

SCB. Företagsregistret. (Stockholm: Statistiska centralbyrån, 2024). Besökt 2024-05-07, <https://www.foretagsregistret.scb.se/>.

Sökning: "Räkna företag", "Antalsberäkning eller myndighetsutövning", "Samtliga", "Variabler: Privat/publik". *Variabelvärden för totala antalet aktiebolag:* "Privat", "Publikt, ej börsnoterat", "Publikt, Stockholm Large Cap", "Publikt, Stockholm Mid Cap", "Publikt, Stockholm Small Cap", "Publikt, Aktietorget" och "Publikt, First North". *Variabelvärden för aktiemarknadsbolag:* "Publikt, Stockholm Large Cap", "Publikt, Stockholm Mid Cap" och "Publikt, Stockholm Small Cap".