

Vad anses utgöra en begränsning av rätten att
avyttra och förvärva aktier enligt ABL?

En studie av problematiken kring ABL 3 kap. 6 §

Johan Huldén

Pro gradu-avhandling

Uusi osakeyhtiölaki

Oikeustieteellinen tiedekunta

Turun yliopisto

Juni 2008

Sammandrag

TURUN YLIOPISTO
Oikeustieteellinen tiedekunta

HULDÉN, JOHAN: Vad anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL?

En studie av problematiken kring ABL 3 kap. 6 §

Pro gradu-avhandling XIII + 82 s.

Handelsrätt

Juni 2008

I denna pro gradu-avhandling granskas problematiken kring stadgandet i ABL (Aktiebolagslag 2006/624) 3 kap. 6 §, enligt vilket rätten att avyttra och förvärva aktier i bolagsordningen endast kan begränsas genom en inlösen- och en samtyckesklausul. Diskussionen i doktrinen och de motiveringar som framförts av domstolen i rättspraxis har dock visat att det är oklart vad som kan anses utgöra en sådan begränsning. Denna oklarhet ger upphov till följdfrågan om hurdana klausuler som kan tas in i bolagsordningen. Syftet med denna pro gradu-avhandling är att synliggöra problematiken kring stadgandet i ABL 3 kap. 6 §. Problematiken exemplifieras med frågan huruvida det i bolagsordningen kan tänkas vara möjligt att ta in s.k. drag along- och tag along-klausuler, vilka är vanligt förekommande i exit-bestämmelserna i de aktieägaravtal som uppgörs inom kapitalplaceringsverksamheten. Metoden i avhandlingen är huvudsakligen rättsdogmatisk. Avhandlingen kan även till viss del karaktäriseras som en komparativ och rättshistorisk studie. Detta beror på att stadgandet i ABL 3 kap. 6 § ger uttryck för den s.k. typtvångsprincipen, vilken togs in i lagen i samband med den samnordiska beredningen av aktiebolagslagarna på 1960–70-talen där man använde den svenska lagstiftningen som modell.

Jämförelsen med den svenska doktrinen är särskilt intressant eftersom det verkar som att det föreligger vissa skillnader mellan länderna i tolkningen av lagen, trots att systemen i Finland och Sverige bygger på samma modell. Skillnaden i tolkningen framkommer tydligt i synen på s.k. giftpillerklausuler. I förarbetena till den nya svenska aktiebolagslagen förbjuds dylika klausuler kategoriskt, eftersom man anser att klausulerna i praktiken begränsar aktiens fria överlåtbarhet. Denna uppfattning har även delats av de flesta finländska forskare. I fallet HD 2005:122 konstaterade HD dock att giftpillerklausuler i princip är giltiga, trots att klausulen i det föreliggande fallet ansågs ogiltig.

Den ökade betoningen av avtalsfriheten inom aktiebolagsrätten bidrar med ytterligare en dimension till problematiken kring ABL 3 kap. 6 §. På basis av uttalanden som gjorts i förarbetena till ABL uppkommer frågan om hur tvingande ABL 3 kap. 6 § *de facto* är. Alternativt kan uttalandena förstås som att lagstiftaren åtminstone inte kategoriskt avser förbjuda alla typer av klausuler i bolagsordningen, vilka kan ha faktiska inverkan på omsättningen av bolagets aktier. Det är dock i stort sett omöjligt att avgöra, huruvida drag along- och tag along-klausuler kan anses utgöra begränsningar av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL 3 kap. 6 §. Bestämmelserna i ABL 18 kap. 1 § synes dock i de flesta fall omöjliggöra intagandet av drag along-klausuler i bolagsordningen.

Ämnesord: fri överlåtbarhet, avtalsfrihet, typtvångsprincip, inlösenklausul, samtyckesklausul, giftpillerklausul, drag along-klausul, tag along-klausul.

Innehåll

Källor.....	III
Förkortningar.....	XII
1 Inledning	1
1.1 Introduktion till ämnet.....	1
1.2 Problemområde	3
1.3 Syfte, metod och material	3
1.4 Arbetets uppläggning och avgränsningar.....	4
2 Principen om aktiens fria överlåtbarhet.....	8
2.1 Utgångspunkten: aktien kan fritt överlåtas och förvärvas.....	8
2.2 Behovet att begränsa överlåtbarheten	14
3 Rätten att avyttra och förvärva aktier kan i bolagsordningen endast begränsas genom en inlösen- och en samtyckesklausul.....	17
3.1 Tillåtna klausuler som begränsar omsättningen.....	17
3.1.1 Inlösenklausul	17
3.1.2 Samtyckesklausul.....	24
3.2 Varför denna reglering?	27
3.2.1 1895 års aktiebolagslag.....	28
3.2.2 Den samnordiska beredningen av gABL – den svenska modellen	32
3.3 En sammantagen bedömning	35
3.3.1 Uppkomsten av typtvångsprincipen.....	35
3.3.2 Uttömmande lista kontra egentliga begränsningsklausuler.....	37
4 Oklarheten exemplifieras i debatten om giftpillerklausuler	39
4.1 Vad avses med en giftpillerklausul?	39
4.2 En faktisk begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier?.....	42
4.2.1 Debatten i den finländska doktrinen.....	42
4.2.2 Uppfattningen i Sverige	45
4.3 Var står vi egentligen?	48
4.4 Fallet HD 2005:122.....	48
4.4.1 Rättsfallsfakta.....	48
4.4.2 En kritisk bedömning	52
4.4.3 Vad innebär avgörandet?.....	56

5 Avtalsfrihetens inverkan	58
5.1 Mot en ökad avtalsfrihet.....	58
5.2 Typtvångsprincipens tvingande natur?	59
5.3 Snäv tolkning av begränsningsklausuler?	63
6 Vad anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL?	66
6.1 Exempel: Drag along- och tag along-klausuler.....	66
6.1.1 Drag along-klausuler	67
6.1.2 Tag along-klausuler.....	68
6.2 En sammantagen bedömning	70
6.3 Avslutande kommentarer	80

Källor

Litteratur

Airaksinen, Manne – Jauhiainen, Jyrki: *Osakeyhtiölaki*. Porvoo 1997. (cit. Airaksinen & Jauhiainen 1997)

Airaksinen, Manne – Jauhiainen, Jyrki: *Suomen yhtiöoikeus*. Porvoo 2000. (cit. Airaksinen & Jauhiainen 2000)

Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa: *Osakeyhtiölaki I*. Helsinki 2007. (cit. Airaksinen m.fl. 2007a)

Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa: *Osakeyhtiölaki II*. Helsinki 2007. (cit. Airaksinen m.fl. 2007b)

Andersson, Sten – Johansson, Svante – Skog, Rolf: *Aktiebolagslagen. En kommentar. Del I. 1-10 kap. och införandelagen*. Stockholm 2006. (cit. Andersson m.fl. 2006)

Bergström, Clas – Högfelddt, Peter – Samuelsson, Per: Om kravet på likabehandling av aktieägare. *Tidsskrift för rettsvetenskap 1994*, s. 117–165. (cit. Bergström m.fl. 1994)

Bökmark, Jan – Svensson, Bo: *Aktiebolagslagen: Med den svenska anpassningen till bolagsrätten inom EU. Kommentarer och lagtexter*. 13:e upplagan. Göteborg 1996. (cit. Bökmark & Svensson 1996)

Caselius, Ilmari: Osakkeen luovutuskiellosta. *Defensor Legis 1949*, s. 289–299. (cit. Caselius 1949)

Caselius, Ilmari – Heikonen, A.R. – Huttunen, Allan: *Osakeyhtiö I*. Kolmas, uusittu ja täydennetty painos. Porvoo 1964. (cit. Caselius m.fl. 1964)

Chydenius, Jakob Wilhelm: *Om aktiebolag enligt finsk rätt*. Helsingfors 1897. (cit. Chydenius 1897)

Hagströmer, Johan: *Om aktiebolag enligt svensk rätt*. Uppsala 1872. (cit. Hagströmer 1872)

Hannula, Antti – Kari, Matti: *Osakassopimukset*. Juva 2007. (cit. Hannula & Kari 2007)

Hansmann, Henry – Kraakman, Reinier – Squire, Richard: Law and the rise of the firm. *Harvard Law Review* 2006, s. 1333–1403. (cit. Hansmann m.fl. 2006)

Havansi, Erkki: Lunastuslausekkeista osakeyhtiöiden yhtiöjärjestyksissä. *Defensor Legis* 1970, s. 134–170. (cit. Havansi 1970)

Havansi, Erkki: *Panttioikeus osakkeeseen I*. Vammala 1979. (cit. Havansi 1979)

Hellner, Jan: Aktiebolagsrätt och avtalsrätt. I verket: *Festskrift till Gunnar Karnell*. Stockholm 1999, s. 257–277. (cit. Hellner 1999)

Helminen, Sakari: *Osakeyhtiön yhtiöjärjestys*. Helsinki 2006. (cit. Helminen 2006)

Helminen, Sakari: Osakeyhtiö pienyhtiön näkökulmasta. *Defensor Legis N:o 4/2007*, s. 503–516. (cit. Helminen 2007)

Hidén, Paulus – Tähtinen, Jyrki: *Pääomarahastot ja niiden sijoitustoiminta*. Helsinki 2005. (cit. Hidén & Tähtinen 2005)

Holming, Björn: Svårigheter vid implementeringen av den amerikanska venture capital-modellen i Finland med hänsyn till vår aktiebolagslag. *JFT* 5/2006, s. 473–494. (cit. Holming 2006)

Huttunen, Allan: Lyhyt kommentti ratkaisuun KKO 2005:122. *Oikeustieto* 6/2005, s. 2–4. (cit. Huttunen 2005)

Huttunen, Allan: Ratkaisu KKO 2005:122 niin sanotun myrkkypillerin osalta. *Lakimies* 2006, s. 455–460. (cit. Huttunen 2006)

Immonen, Raimo – Nuolimaa, Risto: *Osakeyhtiöoikeuden perusteet*. Helsinki 2007. (cit. Immonen & Nuolimaa 2007)

Kaisanlahti, Timo: Osakkeenomistajan rajoitettu vastuu. I verkot: Kanninen, Vesa – Määttä, Kalle (toim.): *Näkökulmia oikeustaloustieteeseen*. Tampere 1996, s. 192–252. (cit. Kaisanlahti 1996)

Kedner, Gösta – Roos, Carl Martin: *Aktiebolagslagen. Del I (1-9 kap.) med kommentarer*. Femte upplagan under medverkan av Rolf Skog. Göteborg 1995. (cit. Kedner & Roos 1995)

Koski, Pauli – Schultén, Gerhard, af: *Osakeyhtiölaki selityksin I*. Kolmas painos. Helsinki 1991. (cit. Koski & af Schultén 1991)

Koski, Pauli – Schultén, Gerhard, af: *Osakeyhtiölaki selityksin I*. Neljäs painos. Helsinki 1998. (cit. Koski & af Schultén 1998)

Kraakman Reinier R. – Davies, Paul – Hansmann, Henry – Hertig, Gerard – Hopt, Klaus J. – Kanda, Hideki – Rock, Edvard B.: *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*. Oxford 2004. (cit. Kraakman m.fl. 2004)

Kyläkallio, Juhani: *Osakeyhtiö tänään I. Toiminta vuoden 1978 lain mukaan*. Espoo 1979. (cit. Kyläkallio 1979)

Kyläkallio, Juhani: *Osakeyhtiölaki ja käytäntö*. Espoo 1987. (cit. Kyläkallio 1987)

Kyläkallio, Juhani – Iirola, Olli – Kyläkallio, Kalle: *Osakeyhtiö*. Helsinki 2002. (cit. Kyläkallio m.fl. 2002)

Kyläkallio, Juhani: Myrkkypilleri. *With wisdom, Waselius & Wist 2007*, s. 78–90. (cit. Kyläkallio 2007)

Lauriala, Jari: *Pääomasijoittaminen*. 2. painos. Helsinki 2004. (cit. Lauriala 2004)

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: *Osaakeyhtiö I*. Porvoo 2006. (cit. Mähönen & Villa 2006a)

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: *Osaakeyhtiö II*. Porvoo 2006. (cit. Mähönen & Villa 2006b)

Mähönen, Jukka – Säiläkivi, Antti – Villa, Seppo: *Osaakeyhtiölaki käytännössä*. Juva 2006. (cit. Mähönen m.fl. 2006)

Mäntysaari, Petri: *Osaakeyhtiö toimijana*. Helsinki 2002. (cit. Mäntysaari 2002)

Norri, Matti: *Osaakeyhtiö. Käytännön käsikirja*. Helsinki 2006. (cit. Norri 2006a)

Norri, Matti: Huomioita osakeyhtiölakiuudistuksesta 2006. *Defensor Legis N:o 4/2006*, s. 732–736. (cit. Norri 2006b)

Nuolimaa, R.O: *Lunastuslauseke ja suostumuslauseke*. Helsinki 1984. (cit. Nuolimaa 1984)

Nuolimaa, R.O: Vastaväittäjän lausunto teoksesta Sillanpää, Matti J.: Julkisesta ostotarjouksesta – Arvopaperimarkkinaoikeudellinen tutkimus. *Lakimies 1994*, s. 1150–1169. (cit. Nuolimaa 1994)

Nuolimaa, R.O: Lunastuslausekkeen niin sanotusta suppeasta tulkinnasta. *Kaavoitus, rakentaminen, varallisuus. Juhlajulkaisu Vesa Majamaa 1945-28/12-2005*, s. 321–332. (cit. Nuolimaa 2005)

Olsson, Curt: *Aktieförvärvares rätt i förhållande till bolaget*. Helsingfors 1949. (cit. Olsson 1949)

Peczenik, Aleksander: *Vad är rätt? Om demokrati, rättssäkerhet, etik och juridisk argumentation*. Stockholm 1995. (cit. Peczenik 1995)

Reinikainen, Mikko – Pelkonen, Jussi – Lydman, Kari: *Uusi osakeyhtiölaki*. Tallinna 2007. (cit. Reinikainen m.fl. 2007)

Rodhe, Knut: *Aktiebolagsrätt*. Tjugonde upplagan bearbetad av Rolf Skog. Stockholm 2002. (cit. Rodhe 2002)

Rodhe, Knut: *Aktiebolagsrätt enligt 1944 års lag om aktiebolag*. Femte upplagan. Stockholm 1968. (cit. Rodhe 1968)

Sandström, Jan: *Hembud och lösningsrätt vid övergång av aktie*. Stockholm 1976. (cit. Sandström, J. 1976)

Sandström, Torsten: *Svensk aktiebolagsrätt*. Stockholm 2005. (cit. Sandström, T. 2005)

Savela, Ari: *Hostile takeovers and directors. Regulation of takeover defence in Finland, the United Kingdom, the United States and the European Union*. Saarijärvi 1999. (cit. Savela 1999)

Schultén, Gerhard, af: *Osakeyhtiölain kommentaari I*. Helsinki 2003. (cit. af Schultén 2003)

Schultén, Gerhard, af: Innehåller nya aktiebolagslagens stadganden för mycket dispositiva regler? *JFT 3/2006*, s. 309–318. (cit. af Schultén 2006)

Sillanpää, Matti J: Lunastusvelvollisuuden tiukentamisesta. *Lakimies 1993*, s. 161–194. (cit. Sillanpää 1993)

Sillanpää, Matti J: *Julkisesta ostotarjouksesta. Arvopaperimarkkinaoikeudellinen tutkimus*. Jyväskylä 1994. (cit. Sillanpää 1994)

Sjöman, Erik: *Hembud, förköp och samtycke – överlåtelsebegränsningar i aktiebolagsrätten*. Stockholm 2006. (cit. Sjöman 2006)

Skarstedt, S: *Allmänna aktiebolagslagen av den 12 augusti 1910 jämte därtill hörande författningar med förklarande anmärkningar, formulär och sakregister m.m.* Sjunde upplagan. Stockholm 1937. (cit. Skarstedt 1937)

Skog, Rolf: Nya bestämmelser om aktiebolagets kapital – en presentation av Aktiebolagskommitténs förslag. *Juridisk Tidsskrift vid Stockholms universitet, Nr 3 1996/97*, s. 701–726. (cit. Skog 1996)

Taxell, Lars Erik: *Aktieägarens rättsskydd*. Åbo Akademi. Åbo 1961. (cit. Taxell 1961)

Taxell, Lars Erik: *Aktiebolagets organisation*. Åbo Akademi. Åbo 1983. (cit. Taxell 1983)

Timonen Pekka: *Määräysvalta, hinta ja markkinavoima. Julkisesti noteeratun yrityksen määräysvallan siirtymisen oikeudellinen sääntely*. Jyväskylä 1997. (cit. Timonen 1997)

Timonen, Pekka: KKO 2005:122. Yhtiöjärjestykseen otetun lunastuslausekkeen pätevyys ja yhtiökokouspäätöksen moite. *KKO:n ratkaisut kommentein II 2005*, s. 317–319. (cit. Timonen 2005)

Toiviainen, Heikki: Suomen uusi osakeyhtiölaki: Kilpailukykyinen osakeyhtiölainsäädäntö 2000-luvun yrityksille 1800-luvun sääntelyllä. *Business Law Forum 2006*, s. 25–67. Helsinki 2006. (cit. Toiviainen 2006)

Villa, Seppo: *Henkilöyhtiöt ja osakeyhtiö*. 3., uudistettu painos. Helsinki 2006. (cit. Villa 2006)

Willebrand, Martin, von: Sopimus- ja yhtiöoikeuden risteyksessä: pääomasijoittajan sijoitus osakeyhtiöön. *Defensor Legis N:o 3/2004*, s. 383–390 (cit. von Willebrandt 2004)

Förarbeten och annat offentligt tryck

Finland

Kommittébetänkande 1969: A 20. *Förslag till en ny lag om aktiebolag. Aktiebolagskommitténs betänkande jämte nordiska parallellförslag*. Helsingfors 1969. (cit. KB 1969: A 20)

LaEkUB 2/1891 rd. *Lag- och Ekonomiutskottets betänkande N:o 2 i anledning af Hans Kejsrerliga Majestäts nådiga proposition, angående lag om aktiebolag. Handlingar tillkomna vid Landtdagen i Helsingfors år 1891. Första delen.*

Lagberedningens förslag till förordning om aktiebolag jämte motiv. Helsingfors 1914.
(cit. förslag 1914)

Osakeyhtiölain uudistaminen – Tavoitteena kilpailukykyisempi yhtiöoikeus 7.7.2000.
(cit. promemoria)

Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö. Oikeusministeriön työryhmämietintöjä 2003:4. (cit. OYLE 2003:4)

Pienyhtiöt ja yhtiölainsäädäntö. Työryhmän mietintö. Oikeusministeriön lainvalmisteluosaston julkaisu 1/1998. (cit. betänkande 1/1998)

RP 6/2006 rd. *Regeringens proposition till Riksdagen med förslag till lagar om ändring av värdepappersmarknadslagen, handelskammarlagen och lagen om Finansinspektionen.*

RP 109/2005 rd. *Regeringens proposition till Riksdagen med förslag till ny lagstiftning om aktiebolag.*

RP 176/2001 rd. *Regeringens proposition till Riksdagen med förslag till ny lag om andelslag och vissa lagar i samband med den.*

RP 27/1977 rd. *Regeringens proposition till Riksdagen med förslag till ny lagstiftning om aktiebolag.*

Sverige

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

Prop. 1975:103. *Del A och B. Regeringens proposition med förslag till ny aktiebolagslag, m.m. beslutad den 10 april 1975.*

SOU 1997:22. *Aktiebolagets kapital. Delbetänkande av Aktiebolagskommittén.*

SOU 1971:15. *Förslag till aktiebolagslag m.m. Betänkande avgivet av aktiebolagsutredningen.*

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

SOU 1941:8. *Lagberedningens förslag till lag om aktiebolag m.m. I. Lagtext.*

Internetkällor

Aktiemarknadsnämndens uttalande 1992:6.

<http://www.aktiemarknadsnamnden.se/UserFiles/uttalanden/1992/06/199206.%20htm>

(hämtat 17.6.2008)

Rättsfall

HD 2005:122

HD 2004:91

HD 2001:57

HD 2000:78

HD 1999:42

HD 1999:23

HD 1994:115

HD 1992:66

HD 1992:42

HD 1992:8

HD 1984 II 170

Förkortningar

ABL	Aktiebolagslag (2006/624)
FVCA	The Finnish Venture Capital Association
gABL	lag om aktiebolag (1978/734)
HD	högsta domstolen
HovR	hovrätten
InfABL	lag om införande av aktiebolagslagen (2006/625)
InskrL	lag om utlänningars samt vissa sammanslutningars rätt att äga och besitta fast egendom och aktier (28.7.1939/219)
KB	Kommittébetänkande
LaEkUB	Lag- och Ekonomiutskottets betänkande
motsv.	motsvarande
Prop.	Regeringens proposition (Sverige)
resp.	respektive
RP	Regeringens proposition
SkL	Skadeståndslag 1974/412
SveABL	Aktiebolagslagen (2005:551) (Sverige)
SvegABL	Aktiebolagslagen (1975:1385) (Sverige)
SOU	Statens offentliga utredningar

Take-over-direktivet	Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbudanden
Takeover-lagen	lag om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden (2006:451) (Sverige)
TingsR	tingsrätten
VML	Värdepappersmarknadslag (1989/495)

1 Inledning

1.1 Introduktion till ämnet

I Finland trädde en ny aktiebolagslag (Aktiebolagslag 2006/624, ABL) i kraft 1.9.2006. Enligt förarbetena var den primära målsättningen med lagen att mot bakgrund av den utveckling som skett efter beredningen av den gamla aktiebolagslagen (lag om aktiebolag 1978/734, gABL) i företagens verksamhetsmiljö¹ och i den övriga lagstiftningen, skapa en flexibel lag som på bästa möjliga sätt främjar bolagens möjligheter att bedriva konkurrenskraftig verksamhet men som samtidigt i tillräcklig mån skyddar minoritetsaktieägare och borgenärer. Särskilt viktigt ansåg man det vara att den nya regleringen skulle tillgodose de små aktiebolagens behov, eftersom dessa utgör merparten av aktiebolagen i Finland. De medel som valts för att uppnå de uppställda målen är att man lindrat eller helt slopat vissa formbestämmelser som gällde enligt gABL, att regleringen i allt högre grad gjorts dispositiv samt att man tillåter vissa helt nya förfaranden. I propositionen betonas ytterligare att avsikten med lagen är att den skall utgöra ett optimalt stöd för för utövande av hederlig affärsverksamhet.²

Ett av de drag som är kännetecknande för ABL är att man betonar de aktiebolagsrättsliga principerna.³ I lagens första kapitel föreskriver man således om de centrala principerna för aktiebolagets verksamhet. Syftet med att ta in dessa principer i lagen är pedagogiskt, d.v.s. det underlättar förståelsen av de detaljerade bestämmelserna i lagen och ger en uppfattning om vilka rättsliga intressen lagen skyddar, och samtidigt betonas principernas betydelse som rättsprinciper.⁴ Med det senare avses att principerna kan återopas i situationer där stöd inte fås ur lagens detaljerade bestämmelser.⁵ Utgångspunkten är ändå att de detaljerade bestämmelserna skall tillämpas i första hand.⁶

¹ Denna utveckling utreds ingående i justitieministeriets promemoria (Osakeyhtiölain uudistaminen – Tavoitteena kilpailukykyisempi yhtiöoikeus 7.7.2000, promemoria), vilken behandlar behovet av en ny aktiebolagsrättslig lagstiftning.

² RP 109/2005 s. 16f. af Schultén 2006 s. 309ff. har studerat lagreformens effekter med särskild fokus på ägarstyrningen och minoritetsskyddet. Hans slutsats (se s. 318) blir att den ökade dispositiva karaktären i lagen faktiskt innebär en deregulering, vilken kan ha negativa effekter med tanke på ägarstyrningen i allmänhet och aktieägarminoriteten i synnerhet.

³ Mähönen & Villa 2006a s. 2f. konstaterar att det ord som kan sägas sammanfatta och samtidigt åtskilja ABL från sin företrädare gABL är principcentrerad (periaatekeskeisyys).

⁴ RP 109/2005 s. 17, 37. Norri 2006b s. 733 framför tämligen stark kritik mot lagstiftarens val att ta in de aktiebolagsrättsliga principerna i ABL 1 kap. Norri konstaterar att den enda lag han känner till där man tagit in allmänna principer i en skild inledning är Preussens allmänna landslag från år 1794. Han anser vidare att de flesta av de principer som ingår i ABL 1 kap. är allmänna för bolagsrätten och att deras rätta plats således inte är i ABL.

⁵ Mähönen & Villa 2006a s. 2f.

⁶ RP 109/2005 s. 37.

En av dessa aktiebolagsrättsliga principer är principen om aktiens fria överlåtbarhet i ABL 1 kap. 4 §. Principen innebär i korthet att en aktie fritt kan omsättas, d.v.s. fritt överlåtas och förvärvas.⁷ En fri överlåtbarhet ligger dock inte alltid i aktieägarnas intresse och dessa kan därför ha ett behov att begränsa överlåtbarheten. ABL ger också aktieägarna vissa möjligheter att i bolagsordningen föreskriva om begränsningar i aktiens fria överlåtbarhet. Enligt ABL 3 kap. 6 § kan man nämligen i bolagsordningen ta in en inlösen- (ABL 3 kap. 7 §) och en samtyckesklausul (ABL 3 kap. 8 §) med hjälp av vilka aktieägarna bl.a. kan förhindra att oönskade personer blir delägare i bolaget.⁸

En annan av de aktiebolagsrättsliga principerna är principen om aktieägarnas avtalsfrihet, vilken ges uttryck i ABL 1 kap. 9 §. Innebörden av principen är att aktieägarna kan bestämma om verksamheten i bolagsordningen, med undantag för bestämmelser som strider mot tvingande bestämmelser i lag eller mot god sed.⁹ Trots att aktiebolagsrätten gått i riktning mot en ökad avtalsfrihet, valde man att hålla kvar regleringen enligt vilken aktiens fria överlåtbarhet i bolagsordningen endast kan begränsas genom inlösen- och samtyckesklausuler. Detta motiveras i förarbetena till ABL med att systemet är klart och med att man med en sådan reglering kan undvika tolkningssvårigheter.¹⁰

Det faktum att ABL endast tillåter två typer av begränsningsklausuler i bolagsordningen hindrar inte att aktieägarna sinsemellan i aktieägaravtal kommer överens om olika typer av begränsningar i rätten att fritt överlåta aktier. Genom aktieägaravtal kan avtalsparterna finjustera de begränsningsklausuler som enligt ABL är tillåtna i bolagsordningen och även avtala om andra typer av begränsningsklausuler.¹¹ Skillnaden mellan en begränsningsklausul i bolagsordningen och en begränsningsklausul i ett aktieägaravtal ligger i att ett aktieägaravtal endast är bindande mellan avtalsparterna medan bolagsordningen även är bindande i förhållande till andra aktieägare.¹² Detta innebär att en aktieförvärvare är berättigad att behålla en aktie som han har förvärvat, även om aktien belastats av en begränsningsklausul i ett aktieägaravtal. På motsvarande sätt kan en avtalspart med hänvisning till aktieägaravtalet inte framställa några krav gentemot en

⁷ Se närmare i avsnitt 2.1.

⁸ Se närmare i avsnitt 2.2 och 3.1.

⁹ Se närmare i avsnitt 5.1.

¹⁰ RP 109/2005 s. 55, OYLE 2003:4 s. 104.

¹¹ Helminen 2007 s. 511.

¹² Airaksinen m.fl. 2007a s. 129, Mähönen m.fl. 2006 s. 31.

tredje person. Avtalsparten kan enbart kräva skadestånd av den avtalspart som i strid med avtalet överlätit sin aktie till tredje person.¹³

1.2 Problemområde

Enligt ABL 3 kap. 6 § kan rätten att avyttra och förvärva aktier i bolagsordningen endast begränsas genom en inlösen- och en samtyckesklausul. Stadgandet ger uttryck för den s.k. typtvångsprincipen, vilken togs in i lagen i samband med den samnordiska beredningen av gABL på 1960–70-talen där man använde den svenska lagstiftningen som modell (se närmare i avsnitt 3.2.2). Lagen är således till synes klar gällande möjligheterna att i bolagsordningen begränsa aktiens fria överlåtbarhet.

Däremot är frågan vad som kan anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier ett ämne som varit föremål för tämligen utbredd debatt i den rättsvetenskapliga litteraturen och till vilken även tagits ställning i rättspraxis. Varken de synpunkter som framförts i doktrinen eller de motiveringar som uttalats av domstolen i rättspraxis har varit ägnade att ge någon direkt ledning i detta spörsmål. Vidare bidrar den ökade betoningen av avtalsfrihet inom aktiebolagsrätten med ytterligare oklarhet i frågan. Framhävandet av avtalsfriheten i kombination med vissa uttalanden i förarbetena till ABL gör att man befogat kan fråga sig vad som egentligen anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL och ger således också upphov till följdfrågan om hurdana klausuler som kan tas in i bolagsordningen.

1.3 Syfte, metod och material

Syftet med denna pro gradu-avhandling är att i ljuset av förarbeten, rättspraxis och rättsvetenskaplig litteratur synliggöra problematiken kring stadgandet i ABL 3 kap. 6 §, enligt vilket rätten att avyttra och förvärva aktier i bolagsordningen endast kan begränsas genom en inlösen- och en samtyckesklausul. Som ovan nämnts är det oklart vad som kan anses utgöra en sådan begränsning, vilket i sin tur ger upphov till frågan om vilka typer av klausuler som kan tas in i bolagsordningen. I denna avhandling har jag valt att exemplifiera den problematik som rör stadgandet i ABL 3 kap. 6 § med frågan huruvida det i bolagsordningen kan tänkas vara möjligt att ta in s.k. drag along- och tag along-klausuler. Dessa typer av klausuler är vanligt förekommande i aktieägaravtal

¹³ Mähönen m.fl. 2006 s. 31.

inom kapitalplaceringsverksamheten. För de aktieägaravtal som används inom denna typ av verksamhet är kapitalplacerarens kortvariga delägarskap i målbolaget en central utgångspunkt. Detta framkommer tydligt i de s.k. exit-bestämmelserna i avtalet, d.v.s. i de avtalsbestämmelser där man kommer överens om hur aktieägarna skall lösgöra sig från bolaget. Drag along- och tag along-klausuler utgör exempel på två typer av klausuler som ofta ingår i exit-bestämmelserna.¹⁴

Då syftet med avhandlingen är att synliggöra problematiken kring stadgandet i ABL 3 kap. 6 § kan metoden i avhandlingen karaktäriseras som rättsdogmatisk, eftersom gällande rätt tolkas och systematiseras.¹⁵ Avhandlingen kan även i viss mån karaktäriseras som en komparativ studie. Eftersom vi i Finland som ovan nämnts vid utformningen av de i bolagsordningen tillåtna begränsningsklausulerna använde den svenska lagstiftningen som modell, är en studie av den svenska utvecklingen nödvändig för att fullfölja syftet med avhandlingen. Avhandlingen kan sålunda även sägas ha en rättshistorisk aspekt, eftersom den behandlar den utveckling som ledde fram till den samnordiska beredningen av aktiebolagslagarna på 1960–70-talen.

Eftersom metoden i avhandlingen huvudsakligen är rättsdogmatisk, har förarbeten, rättspraxis och rättsvetenskaplig litteratur en central ställning som källmaterial. Av avhandlingens komparativa element följer även att svenskt material utnyttjas i avhandlingen. Detta har två huvudsakliga orsaker. För det första är det svenska materialet relevant eftersom vårt finländska system bygger på den svenska modellen och för det andra utnyttjas det svenska materialet för att, där det är möjligt, peka på vissa intressanta skillnader mellan länderna i tolkningen av lagen. Den rättshistoriska aspekten medför att även äldre förarbeten och rättslitteratur används i avhandlingen. Detta torde vara berättigat också av den orsaken att temat i denna avhandling kretsar kring aktiebolagsrättsliga principer, vilka inte är några nyheter inom aktiebolagsrätten.

1.4 Arbetets uppläggning och avgränsningar

Pro gradu-avhandlingen består av sex kapitel. Kapitel två behandlar principen om aktiens fria överlåtbarhet. I kapitlet studeras först innebörden av principen samt de huvudsakliga motiveringarna till att en aktie fritt skall kunna avyttras och förvärvas.

¹⁴ Hidén & Tähtinen 2005 s. 250. Se närmare i avsnitt 6.1.

¹⁵ Peczenik 1995 s. 314.

Därefter behandlas orsakerna till att aktieägarna kan ha ett behov att begränsa överlåtbarheten. Det är skäl att påpeka att varken kapitlets första (2.1) eller andra del (2.2) syftar till att vara uttömmande. Syftet med kapitel två är att ge den nödvändiga bakgrunden för att förstå den problematik som är temat för avhandlingen.

I kapitel tre behandlas först (3.1) de begränsningsklausuler som enligt ABL 3 kap. 6 § uttryckligen är tillåtna i bolagsordningen, d.v.s. inlösen- och samtyckesklausulen. Orsaken till att dessa klausuler behandlas i avhandlingen är att klausulerna enligt lagen explicit anses utgöra begränsningar i rätten att avyttra och förvärva aktier. På basis av denna genomgång är det således möjligt att ta ställning till den inverkan dessa klausuler har på den fria överlåtbarheten av aktier, vilket i sin tur kan användas som stöd för argumentationen då man dryftar vad som kan tänkas utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL. Även här är det skäl att påpeka att varken inlösen- eller samtyckesklausulen behandlas uttömmande, eftersom båda dessa klausuler i sig skulle kunna utgöra ett ämne för en avhandling. Istället har jag valt att fokusera på de grundläggande element, vilka är nödvändiga för att förstå innebörden av respektive klausul.

Därefter studeras i avsnitt 3.2 först den doktrin som var rådande under företräddaren till gABL, d.v.s. 1895 års aktiebolagslag (lag om aktiebolag 2.5.1895). Efter detta behandlas, i samband med att den samnordiska beredningen av aktiebolagslagarna tas upp till diskussion, den doktrin som till den tidpunkten varit rådande i Sverige. Detta görs i syfte att i avsnitt 3.3 kunna framföra vissa synpunkter rörande uppkomsten av den s.k. typtvångsprincipen i Finland och Sverige, vilka jag anser vara av betydande vikt med avseende på syftet med avhandlingen. I avsnitt 3.3 tas därefter fasta på vissa intressanta uttalanden i förarbetena till ABL samtidigt som de tillåtna begränsningsklausulerna i Sverige kortfattat behandlas för att belysa vissa intressanta skillnader i förhållande till den finländska regleringen.

I kapitel fyra tas ställning till s.k. giftpillerklausuler i bolagsordningen. Detta kapitel har fått ett tämligen stort utrymme p.g.a. att dessa klausuler utgör ett belysande exempel på den problematik som är ämnet för avhandlingen. I avsnitt 4.1 redogörs först för vad som avses med en giftpillerklausul. Därefter återges i avsnitt 4.2 den debatt som förts i doktrinen rörande dylika klausulers giltighet. Denna debatt har även kretsat kring andra aspekter än de som är relevanta för denna avhandling, men dessa andra aspekter

behandlas inte. I avsnitt 4.3 ges sedan en kort sammanfattning av de synpunkter som framförts i debatten. Detta upplägg är motiverat eftersom debatten sedermera kulminerade i ett rättsfall, vilket behandlas i avsnitt 4.4. Rättsfallet har en central ställning i avhandlingen, eftersom det är av stor principiell betydelse med tanke på avhandlingens syfte. Därför redogörs först tämligen ingående för de rättsfallsfakta som var aktuella i fallet, varefter domstolens motiveringar tas upp för en kritisk bedömning. Slutligen dryftas i kapitel fyra vilken innebörd rättsfallet kan tänkas ha med avseende på den centrala frågeställningen i avhandlingen. Rättsfallet som behandlas i kapitel fyra avgjordes enligt den gamla lagen gABL, men har fortfarande ett uppenbart prejudikatvärde även efter stiftandet av ABL.¹⁶ Detta eftersom regleringen av de sätt genom vilka aktiens fria överlåtbarhet kan begränsas i bolagsordningen till denna del motsvarar läget enligt den gamla lagen.

Ett av de centrala dragen i ABL är att man valt att betona aktieägarnas avtalsfrihet. Principen om avtalsfrihet tas således upp till behandling i kapitel fem. Att principen behandlas efter genomgången av rättsfallet i kapitel fyra är enligt min mening motiverat, eftersom avtalsfriheten även hade en betydande inverkan för utgången av rättsfallet. I avsnitt 5.1 diskuteras först innebörden av ABL 1 kap. 9 §, där det kortfattat redogörs för problematiken kring gränsdragningen mellan vad som är en tvingande respektive dispositiv norm i ABL. Denna studie är nödvändig som bakgrund för den argumentation som förs i avsnitt 5.2, där det på basis av vissa intressanta uttalanden i förarbetena till ABL och de synpunkter som framförts i doktrinen tas ställning till hur tvingande stadgandet i ABL 3 kap. 6 § egentligen är. I avsnitt 5.3 diskuteras sedan en alternativ tolkning av de ovannämnda uttalandena i förarbetena till ABL.

I kapitel sex exemplifieras den problematik som rör stadgandet i ABL 3 kap. 6 §, genom att det dryftas huruvida det i bolagsordningen kan tänkas vara möjligt att ta in drag along- och tag along-klausuler. I avsnitt 6.1 redogörs först kortfattat för var dylika klausuler förekommer och för den grundläggande tanken bakom klausulerna. Därefter behandlas turvis drag along- och tag along-klausulen. Det är skäl att framhäva att redogörelsen inte syftar till att uttömmande behandla alla aspekter som rör dessa klausuler. Syftet med avsnittet är istället att redogöra för innebörden av klausulerna till den del det är påkallat för att i avsnitt 6.2 kunna diskutera om det är tänkbart att dessa klausuler

¹⁶ Kyläkallio 2007 s. 80.

även skulle kunna tas in i bolagsordningen. Slutsatserna av denna diskussion sammanfattas därefter i avsnitt 6.3.

I stadgandet gällande principen om aktiens fria överlåtbarhet i gABL 3 kap. 2 § föreskrevs att en aktie kan överlåtas och förvärvas utan begränsningar, om inte något annat följer av lag eller bolagsordningen. I motsvarande stadgande i ABL 1 kap. 4 § sägs däremot enbart att en aktie får överlåtas och förvärvas utan begränsningar, om inte annat föreskrivs i bolagsordningen. Trots att man i ABL 1 kap. 4 § inte explicit nämner att det är möjligt att genom lag avvika från principen, är detta naturligtvis fortfarande möjligt.¹⁷ I denna avhandling behandlas dock enbart möjligheten att i bolagsordningen begränsa aktiens överlåtbarhet.

Slutligen kan sägas att den rättshistoriska aspekten har en central roll genom hela avhandlingen. Också det rättsfall vilket behandlats i avsnitt 4.4 har, p.g.a. dess stora principiella betydelse, en framträdande roll i den diskussion som förs i avsnitt 6.2.

¹⁷ Kyläkallio 2007 s. 78.

2 Principen om aktiens fria överlåtbarhet

2.1 Utgångspunkten: aktien kan fritt överlätas och förvärvas

Principen om aktiens fria överlåtbarhet hör till de centrala principerna i aktiebolagsrätten.¹⁸ Bolagsandelens fria överlåtbarhet är ett av de drag som – vid sidan av det begränsade ansvaret för aktieägarna (ABL 1 kap. 2 § 2 mom.) – skiljer aktiebolaget från personbolagen, där överlåtelse av bolagsandel i princip förutsätter samtycke av övriga bolagsmän.¹⁹ Investeringens fria överlåtbarhet (tillsammans med majoritetsprincipen, ABL 1 kap. 6 §) skiljer även aktiebolaget från övriga samfund där delägarnas eller medlemmarnas ansvar är begränsat. Medlemskapet i ett andelslag eller en förening kan nämligen inte fritt överlätas och detsamma gäller delägarskap i ömsesidiga bolag.²⁰ Principen om aktiens fria överlåtbarhet uttrycks i ABL 1 kap. 4 § där det stadgas att ”[e]n aktie får överlätas och förvärvas utan begränsningar, om inte annat föreskrivs i bolagsordningen”.

Aktiens fria överlåtbarhet har dock inte alltid varit ett utmärkande drag för aktiebolaget. Enligt Hansmann m.fl. utvecklades aktiebolagsformen på 1500-talet i Genua. Denna bolagsform användes enligt författarna för en mängd olika typer av affärsverksamhet – bl.a. för saltgruvdrift och för import av koraller och kvicksilver – vilka beviljades monopol av staten. Ett kännetecknande drag för dessa bolag var dock att försäljning av aktier i bolaget krävde samtycke av övriga delägare.²¹

Relativt tidigt upptäckte man dock att aktiebolagsformen innehåller element som gör att andelar i ett aktiebolag lämpar sig bättre för omsättning än andelar i andra bolags- och samfundsformer.²² Enligt Hansmann m.fl. uppkom således i England och Holland på 1600-talet aktiebolag i vilka aktierna fritt kunde överlätas. Författarna anser att det är tänkbart att möjligheten att fritt överlåta aktierna har sin grund i att bolagen beviljades

¹⁸ Mähönen & Villa 2006b s. 154, Airaksinen m.fl. 2007a s. 127, af Schultén 2003 s. 153, Kyläkallio 1987 s. 123, Andersson m.fl. 2006 4:15, Kraakman m.fl. 2004 s. 10.

¹⁹ Airaksinen m.fl. 2007a s. 127, af Schultén 2003 s. 153f. Se lag om öppna bolag och kommanditbolag (1988/389) 1 kap. 4 § 2 mom.

²⁰ Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 31, Airaksinen & Jauhiainen 2000 s. 164. Se lag om andelslag (2001/1488) 3 kap. 7 § 1 mom. och RP 176/2001 s. 47.

²¹ Hansmann m.fl. 2006 s. 1376. Se även Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 22.

²² Havansi 1979 s. 22 konstaterar att deltagandet i t.ex. ett öppet bolags verksamhet ställer krav på personlig kunskap och förtroende hos delägarna, vilket gör delägarskapet i ett dylikt bolag mindre lämpat för omsättning. Även medlemskapet i ett andelslag lämpar sig enligt Havansi dåligt för omsättning, eftersom andelslagen i sin tur bygger på tanken om personliga medlemskap vilka är oberoende av storleken på medlemmens kapitalinsats.

monopol för sin verksamhet, eftersom staten ansåg att verksamheten var av stor nationell betydelse. P.g.a. monopolställningen växte bolagens verksamhet, vilket i sin tur medförde att det fanns en större marknad för bolagens aktier. Detta anser Hansmann m.fl. tala för att man ansåg möjligheten att fritt överlåta aktier vara ett bättre sätt för aktieägaren att realisera sin investering än alternativet att bevilja denne en rätt att ta tillbaka investeringen i bolagets verksamhet.²³

Benämningen principen om aktiens fria *överlåtbarhet* är i viss mån missvisande, eftersom principen även innefattar andra situationer än egentliga överlåtelser, d.v.s. även situationer där aktien *övergår* på annat sätt än genom en överlåtelse.²⁴ För det första följer av principen således att en aktieägare har rätt att överlåta sin aktie på önskat sätt, t.ex. genom försäljning, byte eller gåva.²⁵ För det andra innefattar principen även situationer där aktien på annat sätt än genom överlåtelse övergår till annan person, t.ex. genom universalfången arv, bodelning eller testamente.²⁶ Sandström framhåller att principen om aktiens fria överlåtbarhet närmare besedd innebär att aktieägaren fritt kan förfoga över aktien, av vilket bl.a. följer att principen för det tredje innebär att en aktie kan pantsättas.²⁷ Av den fria överlåtbarheten anses för det fjärde även följa att aktien kan utmätas för aktieägarens skuld samt tas i beaktande som konkursegendom vid en konkurs,²⁸ vilket ytterligare kan sägas stöda uppfattningen att benämningen *fri* överlåtbarhet är missvisande.

Som framgår av ABL 1 kap. 4 § innefattar principen om fri överlåtbarhet även rätten att fritt förvärva en aktie. Detta är förstäeligt eftersom en förutsättning för att aktien skall kunna överlåtas fritt är att den också kan förvärfvas fritt; annars skulle inte principen heller kunna gälla försäljning av aktier.²⁹ Eftersom principen om fri överlåtbarhet således både innefattar rätten att fritt avyttra och fritt förvärva aktier, kunde man kanske hävda att det vore mera beskrivande att tala om principen om fri omsättning av aktier.

²³ Hansmann m.fl. 2006 s. 1376ff. Se även Havansi 1979 s. 22 som konstaterar att den för aktiebolagsformen typiska anonyma och kommersiella karaktären av kapitalplacering gjorde att aktien tämligen snabbt utvecklades till ett omsättningsbart objekt. Denna utveckling åskådliggörs enligt Havansi av att det bildades särskilda börsmarknader där aktierna kunde omsättas samt av att man tog i bruk aktiebrev för att underlätta den juridisk-tekniska omsättningen av aktier. Från att ursprungligen endast ha utgjort bevis över aktieinnehavet har aktiebrevet sedermera fått värdepappersmässig status.

²⁴ Sjöman 2006 s. 40ff.

²⁵ Norri 2006a s. 138.

²⁶ Sandström, J. 1976 s. 3, Prop. 2004/05:85 s. 263, Norri 2006a s. 138.

²⁷ Sandström, J. 1976 s. 3.

²⁸ Norri 2006a s. 138, Sandström, J. 1976 s. 3.

²⁹ Mähönen & Villa 2006a s. 294. Av rätten att fritt förvärva aktier följer även att man inte på ett giltigt sätt i bolagsordningen kan begränsa det antal aktier en person kan äga. Se Kyläkallio m.fl. 2002 s. 196.

Båda uttrycksformerna förekommer i doktrinen och i förarbetena till gABL sägs explicit att "[e]n av aktiebolagsrättens viktigaste principer gäller den fria omsättningen av aktier".³⁰

Att aktien är fritt överlåtbar kan motiveras på flera sätt. Särskilt i äldre rättslitteratur betonar man ofta att aktien är aktieägarens lösa egendom och, i likhet med sådan egendom i allmänhet, är fritt överlåtbar.³¹ En måhända något mera tillfredsställande motivering, vilken även framkommer i förarbetena till ABL³², gäller den fria överlåtbarhetens förhållande till två av de övriga dragen som karaktäriserar ett aktiebolag, nämligen aktieägarnas begränsade ansvar för bolagets förpliktelser (ABL 1 kap. 2 § 2 mom.) och kravet på kapitalets beständighet (ABL 1 kap. 3 §).

Ett av de drag som kännetecknar aktiebolagsformen är att aktieägarens ansvar för bolagets förpliktelser som utgångspunkt är begränsat till aktieägarens kapitalinsats.³³ Avsaknaden av ett personligt ansvar kan i vissa fall tänkas locka aktieägarna att vidta åtgärder till skada för bolagets borgenärer. Bl.a för att undvika dylikt opportunistiskt beteende av aktieägarna har man ansett det viktigt att begränsa dessas möjligheter att ta ut medel ur bolaget.³⁴ Av ABL 1 kap. 3 § (och de detaljerade bestämmelserna i ABL 14 kap. och 15 kap.) följer att återbetalning av aktiekapitalet under bolagets verksamhetstid kräver samtycke av borgenärerna. Om samtycke inte fås, kan bolagsstämman beslut om återbetalning inte heller verkställas.³⁵

³⁰ RP 27/1977 s. 28.

³¹ Så t.ex. Olsson 1949 s. 20f., Caselius m.fl. 1964 s. 90 och Sandström, J. 1976 s. 3.

³² RP 109/2005 s. 17, 39, OYLE 2003:4 s. 86.

³³ Med ansvar avses bolagsrättsligt ansvar. Aktieägaren kan naturligtvis genom avtal åta sig ett personligt ansvar för bolagets förpliktelser gentemot en borgenär. Se Airaksinen m.fl. 2007a, s. 14. I rättspraxis har det dock förekommit att en aktieägare blivit personligt ansvarig för bolagets förpliktelser även utan direkt stöd i lag. Ett dylikt s.k. ansvarsgenombrott har i utländsk rättspraxis och doktrin ansetts kunna komma ifråga t.ex. i fall där aktieägaren missbrukat aktiebolagsformen för att minimera sin egen ersättnings-skyldighet och i situationer där bolaget utrustats med ett otillräckligt kapital i förhållande till dess verksamhet. Se Andersson m.fl. 2006 1:8.

³⁴ De viktigaste detaljerade bestämmelserna i detta avseende ingår i ABL 13 kap. (Utbetalning av medel), 14 kap. (Minskning av aktiekapitalet) och 15 kap. (Bolagets egna aktier). Se RP 109/2005 s. 39 och Mähönen & Villa 2006b s. 280. Se även Hansmann m.fl. 2006 s. 1350 vilka framhåller att det ofta hävdas att det begränsade ansvaret för aktieägarna utgör grunden för aktiens fria överlåtbarhet. Författarna konstaterar dock att detta i viss mån är ett felaktigt påstående, eftersom aktier i bolag med obegränsat ansvar för delägarna har varit föremål för handel på offentliga marknader ända in på 1900-talet. Hansmann m.fl. 2006 s. 1337ff, 1350 framhåller att grunden för den fria överlåtbarheten inte är det begränsade ansvaret för aktieägarna utan *entity shielding*, d.v.s. att man skyddar bolagets tillgångar från delägarens personliga borgenärer.

³⁵ Airaksinen m.fl. 2007a s. 17f., Mähönen & Villa 2006a s. 293f. och Mähönen & Villa 2006b s. 282.

Möjligheten att fritt överlåta aktier utgör sålunda ett medel för aktieägaren att realisera sin investering och lösgöra sig från bolaget i situationer där återbetalning av investeringen inte kan verkställas till följd av de krav som ställs på kapitalets beständighet.³⁶ Om man därtill beaktar att en investering i ett aktiebolag i princip är evig (förutom i de fall då man i bolagsordningen bestämt att bolaget bildats för viss tid) och att aktieägaren däremot vanligtvis är en dödlig fysisk person, är det, som Caselius m.fl. påpekar, tämligen lätt att förstå varför aktien bör vara fritt överlåtbar.³⁷ Aktieägaren saknar också normalt möjlighet att kräva upplösning av bolaget för att på detta sätt få sin investering tillbaka.³⁸

I vissa situationer kan dock aktieägaren ha en sådan möjlighet. I ABL 23 kap. ingår nämligen regler om inlösenskyldighet och upplösning av bolaget till följd av missbruk av majoritetsställning, med stöd av vilka aktieägaren kan realisera sin investering antingen genom att aktierna löses in eller genom att bolaget försätts i likvidation.³⁹ Enligt ABL 23 kap. 1 § skall nämligen en aktieägare som uppsåtligen har missbrukat sitt inflytande i bolaget genom att medverka till ett beslut som strider mot likställighetsprincipen i ABL 1 kap 7 § eller till någon annan överträdelse av ABL eller bolagsordningen, under vissa förutsättningar åläggas att på talan av en annan aktieägare lösa in dennes aktier. Stadgandet i ABL 23 kap. 2 § innebär i sin tur att bolaget på en aktieägars talan skall försättas i likvidation ifall det enligt 23 kap. 1 § finns förutsättningar för inlösen av aktierna, men det är sannolikt att den som missbrukat sitt inflytande inte kommer att uppfylla denna skyldighet. För att bolaget skall försättas i likvidation krävs ytterligare att det med beaktande av aktieägarnas rättsskyddsbehov och intressen finns synnerligen vägande skäl för detta.

De ovannämnda bestämmelserna kompletterar de övriga rättsskyddmekanismer som står aktieägarna till buds, och är särskilt tillämpliga i situationer där aktieägarna saknar andra möjligheter att trygga sina rättigheter.⁴⁰ Helt otänkbart torde det inte heller vara att uppfatta bestämmelserna i ABL 23 kap. som en variant av fri överlåtbarhet, d.v.s. som en på lagen grundad exit-rätt för aktieägaren i situationer där normal omsättning av aktierna är omöjlig.

³⁶ RP 109/2005 s. 39, Sandström, T. 2005 s. 144.

³⁷ Caselius m.fl. 1964 s. 90f.

³⁸ Kedner & Roos 1995 s. 83.

³⁹ Airaksinen m.fl. 2007b s. 579.

⁴⁰ *ibid.*

Det är också tänkbart att en enskild aktieägare med ett begränsat aktieinnehav vill lösgöra sig från bolaget p.g.a. att han är missnöjd med de beslut majoritetsägarna fattar eller med det sätt på vilket dessa hanterar bolagets ärenden. I sådana situationer kan möjligheten att överlåta aktierna även ha betydelse ur ett minoritetsskyddsperspektiv.⁴¹ Hellner uttrycker detta genom att konstatera att minoritetsaktieägarna kan ”rösta med fötterna” genom att avyttra sitt aktieinnehav.⁴²

En fri överlåtbarhet av aktier är även ändamålsenlig ur ett rättsekonomiskt perspektiv. Att aktien är överlåtbar möjliggör att aktieinvesteringen kan realiseras samt att den kan ställas som säkerhet för aktieägarens skuld. Att investeringen är realiserbar ökar investerarnas intresse för aktien och inverkar således även positivt på aktiens värde.⁴³ Om aktien är föremål för handel på värdepappersmarknaderna är den fria överlåtbarheten av avgörande betydelse för att aktiehandeln skall fungera och därmed också av central betydelse för bolagets finansieringsmöjligheter. Ifall överlåtbarheten begränsas, stiger således också bolagets kapitalkostnader.⁴⁴

Från den enskilde placerarens perspektiv kunde man i princip tänka sig att avsaknad av rätt att överlåta aktien skulle kunna kompenseras med ett åtagande från bolaget att lösa in aktien (se ABL 15 kap.). En sådan inlösningsplikt innebär dock att bolaget måste ha medel redo eller sälja egendom ifall en enskild placerare vill lösgöra sig från bolaget, vilket kan ha negativ inverkan på kontinuiteten i bolagets verksamhet.⁴⁵ Att aktien är fritt överlåtbar gör således att en aktieägare som önskar lösgöra sig från bolaget kan göra det utan att man behöver använda sig av bolagets tillgångar. Av betydelse för kontinuiteten är också det faktum att bolaget inte behöver upplösas för att en eller flera av dess delägare vill avstå från sin andel i bolaget, utan verksamheten kan fortsätta då nya ägare träder i de gamlas ställe. Man kan även hävda att överlåtbarheten på ett allmänt plan ökar förutsättningarna för placeringsverksamhet i samhället då en delägare, som önskar frigöra medel till något annat ändamål, kan sälja sin andel utan att detta

⁴¹ SOU 1997:22 s. 205, Mäntysaari 2002 s. 297. Se även Olsson 1949 s. 21 som konstaterar att ”man brukar i doktrinen uttrycka detta så, att överlåtbarheten utgör ersättning för den starka bundenheten i aktiebolag”.

⁴² Hellner 1999 s. 258f.

⁴³ Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 31, Airaksinen & Jauhiainen 2000 s. 164.

⁴⁴ SOU 1997:22 s. 205, Andersson m.fl. 2006 4:15. Värdepappersmarknadernas effektivitet baserar sig på en regelbunden handel, d.v.s. likviditet. Genom en regelbunden handel erhålls en fortlöpande värdering av bolaget, vilken både garanterar rätt pris på aktien och innebär att effektiviteten i bolaget mäts. Se Kaisanlahti 1996 s. 201.

⁴⁵ Kaisanlahti 1996 s. 201.

inverkar på bolagets affärsverksamhet.⁴⁶ Man brukar också framhålla att rätten att fritt avyttra och förvärva aktier har betydelse för näringslivets förnyelse, med vilket avses att aktierna på marknaden sannolikt kommer att förvärvas av dem som värderar dem högst och således också typiskt sett kommer att bedriva verksamheten mest effektivt.⁴⁷

Principen om aktiens fria överlåtbarhet kan sägas vara ett uttryck för aktiebolagets karaktär av ett kapitalbolag. Kännetecknande för ett kapitalbolag är att storleken på delägarrens kapitalinsats ges en väsentligt större betydelse än dennes personliga egenskaper och att det från bolagets synvinkel är juridiskt sett irrelevant vilka dess delägare är. Aktiebolaget skiljer sig i dessa avseenden från personbolagen.⁴⁸ Faktum är dock att en fri överlåtbarhet av aktier främst ligger i de publika bolagens intresse, eftersom deras kapitalförsörjning är beroende av en fungerande aktiehandel.⁴⁹ I privata bolag som inte kan vända sig till allmänheten för finansiering, har aktieägarna däremot ofta ett intresse att begränsa överlåtbarheten. Karaktäristiskt för regleringen av aktiebolag i de flesta andra europeiska länder är också att man i fråga om privata bolag ger aktieägarna en betydande frihet att i bolagsordningen begränsa bolagets aktiers eller andelars överlåtbarhet. Däremot är de publika aktiebolagen i större utsträckning underkastade tvingande regler. T.ex. i Tyskland motsvaras det privata aktiebolaget av bolagsformen GmbH, i Frankrike av SARL och i Storbritannien av bolagsformen private company. I samtliga dessa bolagsformer är det t.o.m. möjligt att i bolagsordningen ta in ett totalt förbud mot överlåtelse av aktie.⁵⁰

Airaksinen m.fl. konstaterar också att den fria överlåtbarheten passar dåligt in bland de centrala principerna i aktiebolagsrätten, eftersom det i privata bolag är väldigt vanligt att överlåtbarheten begränsas. Dessutom framhåller man att huvudregeln gällande privata bolag i flera länder är att aktien eller bolagsandelen inte fritt kan överlåtas.⁵¹ Norri anser att principen om aktiens fria överlåtbarhet visar att ABL uppgjorts med tanke på större

⁴⁶ Kaisanlahti 1996 s. 202. Man kan enligt min mening dock ifrågasätta om inte detta främst gäller börsbolagen. Detta eftersom ett byte av delägarna åtminstone i mindre privata aktiebolag ofta kan ha stor betydelse för bolagets verksamhet. Se närmare i avsnitt 2.2.

⁴⁷ SOU 1997:22 s. 205.

⁴⁸ Norri 2006a s. 138, Hansmann m.fl. 2006 s. 1350, Caselius 1964 s. 90, Havansi 1970 s. 137f.

⁴⁹ Att bolaget är publikt behöver i och för sig inte innebära att dess aktier faktiskt är föremål för offentlig handel, utan enbart att de kan vara det. Se ABL 1 kap. 1 § 2 mom. och RP 109/2005 s. 38. Det förekommer också att börsbolagen inte nödvändigtvis noterar alla sina aktieslag på börsen. Det är t.ex. möjligt att man i ett börsbolag har en inlösenklausul vilken gäller de aktieslag som medför många röster vid röstning på bolagsstämma. Dessa aktieslag stannar inom en snävare aktieägarkrets och noteras alltså inte på börsen, medan bolagets övriga aktier noteras på börsen och sprids till allmänheten. Se Immonen & Nuolimaa 2007 s. 63.

⁵⁰ SOU 1997:22 s. 206.

⁵¹ Airaksinen m.fl. 2007a s. 18.

bolag med ett stort delägarantal trots att merparten av aktiebolagen i Finland är småbolag, för vars verksamhet en fri överlåtbarhet sällan passar.⁵² Detta är enligt min mening ett intressant uttalande då man beaktar att, som nämndes i inledningen, en av målsättningarna med stiftandet av ABL var att lagen i så stor utsträckning som möjligt skulle tillgodose de små aktiebolagens behov. En intressant aspekt är också att man enligt mig kan hävda att samtliga ovannämnda motiveringar till varför aktien bör vara fritt överlåtbar i stort sett mister sin grund, i.o.m. att den fria överlåtbarheten ändå kan begränsas på de sätt som uttryckligen anges i ABL samt genom olika typer av begränsningsklausuler i aktieägaravtal.⁵³

2.2 Behovet att begränsa överlåtbarheten

Principen om aktiens fria överlåtbarhet är inte undantagslös eftersom aktieägarna ibland har ett behov av att hålla ägarkretsen sluten. Detta behov kan vara synnerligen starkt hos en stor del av de privata aktiebolagen, såsom familjeföretag och andra fåmansföretag.⁵⁴ I dylika företag finns ofta starka bindningar mellan aktieägaren och bolaget då aktieägaren aktivt deltar i bolagets verksamhet, t.ex. som medlem av dess styrelse. Det aktiva deltagandet i verksamheten kräver att aktieägaren kan samarbeta med de övriga delägarna samt att delägarna är överens om hur bolagets verksamhet skall bedrivas. Detta förutsätter i sin tur att det föreligger ett gemensamt förtroendeförhållande mellan aktieägarna, vilket lätt rubbas ifall utomstående kan komma in i aktieägarkretsen genom att förvärva aktier.⁵⁵ Därtill kan det hända att en ny aktieägare inte delar de övriga aktieägarnas syn på hur bolaget skall utvecklas, varvid det nära samarbetet kan försvåras avsevärt.⁵⁶

Särskilt i små privata aktiebolag kan det aktiva deltagandet i bolagets verksamhet också kräva att aktieägaren besitter vissa kunskaper.⁵⁷ Vidare torde det för en framgångsrik affärsverksamhet också kunna krävas att aktieägaren, om han samtidigt deltar i företagets operativa verksamhet, besitter t.ex. stark social kompetens, ledarförmåga, eller andra

⁵² Norri 2006a s. 138. Olsson 1949 s. 21 konstaterar att aktiebolagen förutsätts vara stora organisationer med många medlemmar, där en enskild medlem således kan ersättas utan att bolagets verksamhet påverkas. Se även Norri 2006b s. 732 som förespråkar stiftandet av en lag för mindre aktiebolag, där bl.a. utgångspunkten skulle vara att aktierna inte är fritt överlåtbara.

⁵³ Se även avsnitt 5.3.

⁵⁴ SOU 1997:22 s. 206, Rodhe 2002 s. 158.

⁵⁵ SOU 1997:22 s. 206, Sandström, T. 2005 s. 144.

⁵⁶ Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 327.

⁵⁷ SOU 1997:22 s. 207.

personliga egenskaper och erfarenheter. Ifall en aktieägare byts ut är det dock inte säkert att den nya ägaren har de kunskaper och egenskaper som krävs för att överta de funktioner i bolaget som den tidigare aktieägaren handhaft.⁵⁸ Verksamheten i bolag med en begränsad aktieägarkrets kan således sägas innehålla drag som påminner om förhållandena i personbolagen, vilket talar för att man i dylika aktiebolag, liksom i personbolagen, bör kunna kontrollera ändringar i ägarkretsen.⁵⁹ Småbolagens särbehov måste anses vara reella och inte endast av undantagsnatur, eftersom majoriteten av de finländska aktiebolagen som redan nämnts är små privata aktiebolag.⁶⁰

Även i andra än småbolag har aktieägarna ofta ett intresse att kontrollera att inte olämpliga personer blir aktieägare i bolaget. Ifall t.ex. en konkurrent genom att förvärva aktier kommer in i bolaget kan bolagets verksamhet påverkas negativt. Vidare kan konkurrenten få tillgång till affärshemligheter som kan användas till skada för bolaget.⁶¹ Mäntysaari påminner också om att en aktieförvärvare alltid får inflytande i bolaget, även om denne inte innehar en ledande ställning i bolaget. Redan innehav av en aktie medför att aktieägaren kan hindra de bolagsstämmobeslut som kräver samtycke av alla aktieägare. Reglerna om kvalificerad majoritet och minoritet innebär också att det inte krävs ett majoritetsinnehav för att påverka beslutsfattandet i bolaget.⁶² Då det dessutom för fattandet av de flesta beslut på bolagsstämma endast krävs enkel majoritet och alla aktier inte nödvändigtvis är företrädna på stämman, kan en aktieägare ofta få bestämmande inflytande trots att han förvärvar mindre än hälften av aktierna i bolaget. Vidare berättigar innehav av en aktie också förvärvaren till att utnyttja de rättsskyddsmechanismer som tillkommer samtliga aktieägare.⁶³ Ett okontrollerat ägarskifte kan sålunda i många fall ha förödande effekter på bolagets verksamhet och vara ödesdigert för de övriga delägarna.⁶⁴

⁵⁸ SOU 1997:22 s. 207. Särskilt i bostadsaktiebolag kan aktieägarens personliga egenskaper vara av stor betydelse. Inte minst vad gäller dennes ekonomiska möjligheter att erlægga bolagsvederlag. Se Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 327 och Havansi 1970 s. 154.

⁵⁹ Skog 1996 s. 706.

⁶⁰ Se avsnitt 1.1 och 2.1.

⁶¹ SOU 1997:22 s. 207, SOU 1971:15 s. 161.

⁶² Det är möjligt att särskilda problem kan uppstå i bolag som har aktier av flera slag. För fattandet av ett giltigt beslut om fusion i det överlåtande bolaget, delning i det ursprungliga bolaget, likvidation och avslutande av likvidation samt om riktat förvärv av egna aktier i ett publikt aktiebolag, krävs enligt ABL 5 kap. 27 § 3 mom., förutom kvalificerad majoritet enligt ABL 5 kap. 27 § 1 mom., även att kvalificerad majoritet uppnås separat inom varje aktieslag av de aktier som är företrädna vid stämman. Se vidare t.ex. Mähönen & Villa 2006b s. 116. I dylika fall är det således möjligt att en aktieförvärvare erhåller en vetorätt som hindrar fattandet av de ovannämnda besluten.

⁶³ Mäntysaari 2002 s. 291f. Se även Havansi 1970 s. 153f. som konstaterar att en ”processlysten kverulant” med stöd av den legitimation en enda aktie ger honom kan förorsaka betydande förtret och skada även i ett stort bolag.

⁶⁴ SOU 1997:22 s. 206.

Vidare kan påpekas att det särskilt inom kapitalplaceringsverksamheten är viktigt att parterna kan lita på att ägarna förblir de samma. Ofta är det nämligen så att de bolag som får finansiering är mycket beroende av sin ledning och av de stiftande delägarna, eftersom dessas humankapital är väldigt svårt att ersätta med utomstående personer. Behovet att begränsa aktiens överlåtbarhet i dylik verksamhet är sålunda stort, i.o.m. att det är av intresse för kapitalplaceraren att bolagets ledning genom sitt aktieinnehav hålls bunden till bolaget.⁶⁵

⁶⁵ Lauriala 2004 s. 178. Se även avsnitt 6.1.

3 Rätten att avyttra och förvärva aktier kan i bolagsordningen endast begränsas genom en inlösen- och en samtyckesklausul

3.1 Tillåtna klausuler som begränsar omsättningen

Trots att aktieägarna som ovan framgått ofta kan ha starka och varierande intressen att begränsa aktiens överlåtbarhet, är deras möjligheter att genom bestämmelser i bolagsordningen åstadkomma dylika begränsningar inskränkta till två typer av klausuler. Om tillåtna klausuler som begränsar omsättningen stadgas i ABL 3 kap. 6 § att ”[i] bolagsordningen kan rätten att avyttra och förvärva aktier begränsas endast i enlighet med 7 § och 8 §”. ABL 3 kap. 7 § innehåller bestämmelser om inlösenklausulen medan det i 8 § stadgas om den andra tillåtna typen av begränsningsklausul, d.v.s samtyckesklausulen. Eftersom dessa två typer av begränsningsklausuler är de enda som uttryckligen tillåts i lagen, innebär detta att övriga klausuler i bolagsordningen som begränsar rätten att avyttra och förvärva aktier strider mot lagens tvingande bestämmelser, och ett beslut om intagande av en sådan klausul i bolagsordningen är således ogiltigt (se ABL 21 kap 2 § 4 punkten).⁶⁶

Det är skäl att påpeka att inget hindrar att man i bolagsordningen samtidigt tar in både en inlösen- och en samtyckesklausul, vilket innebär att det t.ex. är möjligt att föreskriva att bolagets samtycke krävs ifall aktien inte inlöses.⁶⁷ Det är även påkallat att framhålla att även om inlösen- och samtyckesklausuler i sig är tillåtna i både publika och privata bolag kan en aktie som berörs av dylika klausuler, t.ex. enligt Helsingfors fondbörs regler, inte vara föremål för börshandel.⁶⁸ Det finns också endast begränsade möjligheter att ta upp aktien för annan offentlig handel ifall aktien berörs av en inlösen- eller samtyckesklausul.⁶⁹ I de två närmast följande avsnitten redogörs turvis för de två tillåtna typerna av begränsningsklausuler.

3.1.1 Inlösenklausul

Aktiens övergång till en ny ägare kan enligt ABL 3 kap. 7 § begränsas genom att en inlösenklausul intas i bolagsordningen. En inlösenklausul ger ”en aktieägare, bolaget

⁶⁶ Airaksinen m.fl. 2007a s. 128.

⁶⁷ *ibid.*

⁶⁸ Punkt 2.1.3.3 i nämnda regler föreskriver att en allmän förutsättning för upptagande av en aktie på börslistan är att den är fritt överlåtbar.

⁶⁹ Airaksinen m.fl. 2007a s. 129.

eller någon annan rätt att lösa in en aktie som från någon annan ägare än bolaget övergår till en annan”. Inlösenklausulen är den i praktiken mer ofta förekommande av de två tillåtna typerna av omsättningsbegränsningsklausuler.⁷⁰

Första momentet i lagrummet innehåller bestämmelser om inlösenklausulens minimi-innehåll. Enligt detta moment skall av inlösenklausulen åtminstone framgå vem som är lösningsberättigad samt hur företrädesrätten skall bestämmas ifall det finns flera lösningsberättigade. Lösningsberättigade kan vara en aktieägare, bolaget⁷¹ eller någon annan person.⁷² Minimikraven på inlösenklausulens innehåll är tvingande, vilket innebär att en klausul som inte uppfyller dessa krav inte heller kan registreras i handelsregistret.⁷³

Stadgandets andra moment innefattar omfattande presumtionsbestämmelser som tillämpas om avvikelse inte görs i bolagsordningen eller om bolagsordningens bestämmelser strider mot tvingande bestämmelser i lag.⁷⁴ Enligt första punkten i momentet är utgångspunkten att lösningsrätten gäller alla slags förvärv. Ifall aktieägarna vill att lösningsrätten inte skall omfatta t.ex. familje- och kvarlåtenskapsrättsliga förvärv, skall bestämmelse om detta intas i bolagsordningen. Klausulens tillämpningsområde kan också begränsas med hänsyn till vilka parterna i förvärvet är. Enligt förarbetena gäller lösningsrätten enligt vedertagen praxis inte då aktien förvärvats av en aktieägare i bolaget, om inte annat sägs i bolagsordningen.⁷⁵ I vissa fall kan det dock i detta avseende uppstå svåra gränsdragningsproblem, vilket tydligt åskådliggörs av det nedanstående rättsfallet.

⁷⁰ Airaksinen m.fl. 2007a s. 130.

⁷¹ Ifall lösningsrätten tillkommer bolaget bör man komma ihåg att bolaget enligt 7 § 5 mom. endast kan lösa in aktien med utdelningsbara medel, vilket innebär att aktiekapital inte kan användas för att lösa in aktien. I förarbetena till ABL motiveras detta med att borgenärsskyddet i samband med ett sådant förfarande skulle ta alltför lång tid i förhållande till inlösenförfarandet. Se RP 109/2005 s. 56 och Mähönen & Villa 2006b s. 159.

⁷² Vanligt är t.ex. att man bestämmer att bolaget har rätt att i första hand och aktieägaren i andra hand lösa in en aktie. Även andra bestämmelser är dock möjliga. Se Airaksinen m.fl. 2007a s. 132.

⁷³ En inlösenklausul som inte uppfyller dessa minimikrav torde dessutom enligt Airaksinen m.fl. 2007a s. 132 vara så bristfällig att bristerna inte kan korrigeras genom tolkning, vilket normalt innebär att klausulen i sin helhet saknar verkan.

⁷⁴ Regleringstekniken avviker till denna del från läget enligt gABL, vars 3 kap. 3 § förutsatte att man i bolagsordningen tog in heltäckande regler gällande lösningsrätten och -förfarandet. I rättspraxis (HD 1984 II 170 och 1992:8) intogs man under gABL en linje enligt vilken ingen lösningsrätt överhuvudtaget ansågs föreligga ifall inlösenklausulen inte innehöll alla de bestämmelser som förutsattes i lagen eller om klausulens bestämmelser stred mot tvingande bestämmelser i lag. I förarbetena till ABL motiveras intagandet av heltäckande presumtionsbestämmelser med att rättsläget under gABL var otillfredsställande till denna del, eftersom det kunde innebära betydande överraskningar för aktieägarna. Se RP 109/2005 s. 55.

⁷⁵ RP 109/2005 s. 55f.

I fallet **HD 2004:91 (Omr.)** ingick i ett bostadsaktiebolags bolagsordning en inlösenklausul enligt vilken en aktieägare hade rätt att lösa in aktier som övergått till en utomstående ny ägare. Makarna A och B, av vilka endast A var aktieägare i bostadsaktiebolaget, köpte tillsammans en aktie som berättigade till besittning av en bostadslägenhet. Aktieägaren C framställde i enlighet med styrelsens instruktioner inom utsatt tid ett lösningsanspråk beträffande den av B köpta andelen av aktien. Majoriteten i HD ansåg dock att köpet i sin helhet var underkastat lösningsrätt och att C:s lösningsanspråk sålunda även borde ha omfattat A:s fång, vilket innebar att C på basis av inlösen inte erhöll äganderätt till B:s andel av aktien. HD motiverade sitt beslut bl.a. med att konstatera att då det gäller frågan mot vem lösninganspråket skall riktas i en situation där en aktieägare och en utomstående tillsammans är köpare, är det motiverat att anse att dessa utgör en i förhållande till bolaget utomstående part. Att fallet var juridiskt oklart syns tydligt i att TingsR ansåg att C med stöd av inlösen erhöll äganderätt till B:s andel av aktien. HovR upphävde dock tingsrättens dom och ansåg att C inte hade lösningsrätt till B:s andel. I HD avgjordes fallet genom omröstning med rösterna 3:2.⁷⁶

Ifall man med samma förvärv skaffat flera aktier är utgångspunkten enligt andra punkten att alla aktier skall lösas in. I punkt tre stadgas om lösenbeloppet, vilket om inte annat avtalas i bolagsordningen utgörs av aktiens gängse pris. Om det är fråga om ett förvärv mot vederlag anses aktiens gängse pris vara det pris som parterna kommit överens om, ifall det inte visas att det faktiska gängse priset avviker från detta pris.⁷⁷ Förutom att undvika oönskade ändringar i ägarkretsen, kan en orsak till att ta in en inlösenklausul i bolagsordningen vara att man vill se till att en möjlig värdeökning på aktien kommer någon annan än aktieägaren till godo, ifall denne säljer sin aktie. Detta kan uppnås genom att i bolagsordningen ge lösningsrätt till en viss person till ett lösenbelopp som understiger aktiens gängse pris.⁷⁸

I punkterna fyra till sex i stadgandets andra moment ingår bestämmelser om de tidsfrister som gäller styrelsens meddelande till de lösningsberättigade om aktieövergång, riktande av lösningsanspråk samt betalning av lösenbeloppet. Enligt fjärde punkten skall styrelsen inom en månad efter att ha underrättats om en aktieövergång, antingen skriftligen eller på det sätt som kallelse till bolagsstämma utfärdas, underrätta de lösningsberättigade om aktieövergången.⁷⁹ Ifall styrelsen försummar sin anmälningsskyldighet kan dess medlemmar bli skadeståndsskyldiga enligt bestämmelserna i ABL 22

⁷⁶ Nämnas bör att det även verkar råda viss oklarhet i rättslitteraturen gällande lösningsrättens tillämplighet på företagsarrangemang. Enligt Kyläkallio m.fl. 2002 s. 331f. aktualiseras inte lösningsrätten i situationer som inte innebär att aktien övergår till en ny ägare. Dylika situationer är t.ex. ändring av ett privat bolag till ett publikt eller tvärtom. Däremot anser Kyläkallio m.fl. att lösningsrätten nog aktualiseras till följd av fusion och delning. Denna uppfattning delas av Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 337 not 18, medan af Schultén 2003 s. 160 anser att lösningsrätten aktualiseras till följd av fusion men inte till följd av delning. Detta motiverar af Schultén med att delning inte innebär ett ägarbyte i ordets rätta bemärkelse.

⁷⁷ RP 109/2005 s. 56

⁷⁸ Mähönen & Villa 2006b s. 157.

⁷⁹ Detta med undantag för de fall där bolaget har lösningsrätt, eftersom det då inte finns någon att meddela till. Se RP 109/2006 s. 56 och Mähönen & Villa 2006b s. 163.

kap.⁸⁰ I förarbetena nämns endast att skadeståndsskyldighet i ett dylikt fall kan åläggas styrelsemedlemmarna, medan man i rättspraxis har ansett att ansvar även kan åläggas bolaget.

Fallet **HD 1992:66 (Omr.)** gällde en inlösenklausul i ett fastighetsaktiebolags bolagsordning. Två av aktieägarna ville lösa in aktierna som berättigade till besittning av två lägenheter i fastigheten, vilka genom försäljning övergått till en ny utomstående ägare. Aktieägarna hade följt styrelsens instruktioner om riktande av lösningsanspråket och erläggande av lösenbeloppet. Sedermera visade det sig att instruktionerna varit felaktiga, med den påföljden att aktieägarnas rätt till inlösen gick förlorad. Den styrelsemedlem som givit felaktiga instruktioner och således brutit mot bolagsordningen ålades med stöd av gABL 15 kap. 1 § (motsv. ABL 22 kap. 1 §) att ersätta de ekonomiska skador käranden lidit. HD ansåg att även fastighetsaktiebolaget var skadeståndsrättsligt ansvarigt för den skada styrelsen orsakat aktieägarna genom att bryta mot bolagsordningen.⁸¹

Den lösningsberättigade skall enligt femte punkten rikta sitt lösningsanspråk till bolaget inom två månader från att styrelsen underrättats om aktieövergången. Det faktum att styrelsen kan ha försummat sin anmälningsskyldighet enligt fjärde punkten innebär inte att inlösentiden förlängs.⁸² I de fall där lösningsrätten utnyttjas av bolaget, skall lösningsanspråket på motsvarande sätt riktas till aktieförvärvaren. Lösenbeloppet skall enligt sjätte punkten betalas inom en månad från utgången av tidsfristen för riktande av lösningsanspråket, eller, ifall lösenbeloppet inte är fast bestämt, från tidpunkten då lösenbeloppet fastställts.

Enligt stadgandets tredje moment är de ovannämnda tidsfristerna tvingande såtillvida att i bolagsordningen inte kan föreskrivas om längre tidsfrister än de lagstadgade, utan tidsfristerna kan endast förkortas.⁸³ Detta innebär att inlösenprocessen kan vara maximalt tre månader räknat från den tidpunkt då styrelsen underrättats om aktieövergången,

⁸⁰ RP 109/2005 s. 56.

⁸¹ Fallet är intressant även ur en mera allmän aktiebolagsrättslig synvinkel. Som Airaksinen m.fl. 2007b s. 532 konstaterar, innehåller ABL nämligen inga regler om bolagets skadeståndsansvar, men som fallet visar har man i rättspraxis (Airaksinen m.fl. hänvisar även till fallen 2000:78 (Omr.) och HD 1999:23) ansett att bolaget kan hållas ansvarigt gentemot en aktieägare för skada som bolagets organ orsakat genom ett förfarande som står i strid med bolagsrättsliga normer. Airaksinen m.fl. anser att man av fallen, trots att domstolens motiveringar är knappa, torde kunna dra den slutsatsen att ansvaret varken ansetts basera sig på ABL eller på SkL (Skadeståndslag 1974/412) utan istället på någon slags i lagen oskriven princip om bolagets ansvar att ersätta dylika ekonomiska skador. Intressant i fallet HD 1992:66 är enligt min mening att TingsR grundade bolagets ansvar på principalansvarsregeln i SkL 3 kap. 1 §, medan HovR istället ansåg att samma lags 2 kap. 1 § – d.v.s. den allmänna regeln om skadeståndsansvar för den som genom uppsåt eller vållande orsakar annan skada – blir tillämplig. Av HD:s motiveringar framkommer däremot inte, vilket även Airaksinen m.fl. som ovan nämnts framhållit, grunden för ansvaret. Noteras bör enligt min mening dock att justitierådet Ailio, som var av annan åsikt i fallet, i likhet med HovR grundar ansvaret på SkL 2 kap. 1 §.

⁸² RP 109/2005 s. 56.

⁸³ *ibid.*

till att lösenbeloppet erlagts.⁸⁴ En försummelse av tidsfristerna innebär att lösningsrätten går förlorad.⁸⁵

Stadgandets fjärde moment innehåller regler om utnyttjande av aktierelaterade rättigheter innan det framgått om lösningsrätten kommer att utnyttjas. Den som överlåtit aktien har inga som helst aktierelaterade rättigheter efter överlåtelsen, utan aktieförvärvaren är aktieägare fram till dess att frågan om utnyttjande av lösningsrätt klargjorts. Under denna mellanperiod kan aktieförvärvaren dock endast begränsat utnyttja sina aktierelaterade rättigheter och kan inte heller få sitt förvärv antecknat i aktieboken.⁸⁶ Innan frågan om utnyttjande av lösningsrätt klargjorts har den som aktien övergått till, enligt ABL 3 kap. 7 § 4 mom., nämligen ingen annan på aktien grundad rätt än rätt vid utbetalning av bolagets medel och företrädesrätt vid emission. Bestämmelsen täcker alla situationer där det är fråga om utbetalning av medel och emission med företrädesrätt. Bestämmelsen gäller således aktieförvärvarens rätt till dividend som utbetalas av bolaget, annan återbetalning av fritt eget kapital samt utbetalning av aktiekapital och reserv- och överkursfonder enligt InfABL 13 § genom iakttagande av borgenärsskyddsförfarande.⁸⁷ Om aktieförvärvaren under mellanperioden innan frågan om utnyttjande av lösningsrätt klargjorts utnyttjar sin företrädesrätt till emission, övergår de av emissionen följande rättigheterna och skyldigheterna vid inlösen till den som utnyttjar sin lösningsrätt. Detta innebär å ena sidan att inlösaren får rätt till aktierna som emitteras vid emissionen, men å andra sidan övergår även skyldigheten att erlagga ett möjligt teckningspris för aktierna på honom. Ifall aktieförvärvaren redan erlagt teckningspriset skall det erlagda beloppet tas i beaktande som en ökning av lösenbeloppet.⁸⁸

Aktieförvärvaren kan alltså normalt inte utnyttja sina aktierelaterade förvaltningsrättigheter, som rätten att delta i bolagsstämma och att där använda rösträtt, under den mellanperiod som uppstår till följd av inlösenprocessen.⁸⁹ Inte heller inlösaren kan utnyttja dessa rättigheter innan han fått sitt förvärv antecknat i aktieboken, vilket van-

⁸⁴ Mähönen & Villa 2006b s. 164.

⁸⁵ RP 109/2005 s. 56.

⁸⁶ Ifall aktien hör till värdeandelssystemet skall aktierna enligt ABL 4 kap. 4 § 2 mom. under denna tid överföras till vänteförteckningen.

⁸⁷ Mähönen & Villa 2006b s. 164. Bestämmelsen svarar i stort mot motsvarande regel i gABL 3 kap. 3 § 4 mom., med den skillnaden att man i ABL har utsträckt bestämmelsen till att gälla alla situationer där det är fråga om utbetalning av medel och företrädesrätt vid emission. Enligt gABL 3 kap. 3 § 4 mom. hade den som aktien övergått till under mellanperioden endast rätt till utbetalning av dividend och företrädesrätt till aktieteckning vid ökning av aktiekapitalet. Se RP 109/2005 s. 56 och Airaksinen & Jauhainen 1997 s. 332.

⁸⁸ af Schultén 2003 s. 174.

⁸⁹ Airaksinen m.fl. 2007a s. 137.

ligen kan ske först efter att han erlagt lösenbeloppet.⁹⁰ Enligt förarbetena är det dock inget som hindrar att aktieförvärvaren och inlösaren, under t.ex. en inlösentvist, utnyttjar dessa rättigheter tillsammans genom en gemensam företrädare på motsvarande sätt som i ABL 3 kap. 2 § 2 mom.⁹¹ stadgas om samägande. Detta förutsätter dock att parterna kan komma överens om en sådan företrädare.⁹²

I ABL 3 kap. 7 § sägs att lösningsrätten aktualiseras då aktien övergår från en aktieägare till en annan person. Termen ”övergår” kunde i princip uppfattas som att lösningsrätten kan aktualiseras redan innan äganderätten till aktien övergått. Kännetecknande för inlösenklausulen är dock att lösningsrätten aktualiseras först då aktien övergått till en ny ägare, d.v.s. lösningsrätten anknyter till ett redan fullgånget förvärv.⁹³ Ifall det t.ex. är fråga om försäljning av aktier innebär detta att lösningsrätten uppstår först då ett bindande köpeavtal ingåtts och äganderätten till aktierna övergått. Kravet på att äganderätten till aktierna skall ha övergått innan lösningsrätten aktualiseras medför att inlösenklausulen inte kan utformas som en förköpsklausul, vilken i sin tur innebär att en aktieägare innan överlåtelsen är skyldig att erbjuda aktien för inlösen till en annan aktieägare eller till bolaget.⁹⁴

Genom kravet på övergång av äganderätt säkerställs också att inlösenklausulen inte hindrar aktieägaren från att överlåta sin aktie, eftersom det faktum att någon utnyttjar sin lösningsrätt enbart innebär att inlösaren träder i den ursprungliga aktieförvärvarens ställe.⁹⁵ Kännetecknande för inlösenklausulen är att den inte begränsar den överlåtelse som sker före uppkomsten av lösningsrätt. Mähönen & Villa anser att rubriken ”tillåtna klausuler som begränsar omsättningen” till ABL 3 kap. 6 § i detta hänseende är missvisande, eftersom inlösenklausulen inte begränsar överlåtelse av aktie.⁹⁶ Detta uttalande är enligt min mening intressant eftersom man, som kommer att framgå närmare i avsnitt 3.2.2, i förarbetena till gABL poängterar att de tillåtna begränsningsklausulerna i själva verket enbart innebär begränsningar i rätten att *förvärva* en aktie.⁹⁷ Mähönen & Villas

⁹⁰ Koski & af Schultén 1998 s. 173.

⁹¹ I lagrummet stadgas att ifall en aktie har flera ägare så kan dessa endast genom en gemensam företrädare utöva ägar rättigheter i bolaget.

⁹² RP 109/2005 s. 56

⁹³ SOU 1997:22 s. 207.

⁹⁴ Mähönen & Villa 2006b s. 157, Koski & af Schultén 1998 s. 156. Mähönen & Villa konstaterar också att förköpsklausuler är vanliga i aktieägaravtal, men dessa saknar ju – vilket nämnts i inledningen – bolagsrättslig effekt. Om förköpsklausuler se närmare i avsnitt 3.2.1.

⁹⁵ Taxell 1961 s. 129, Mähönen & Villa 2006b s. 157.

⁹⁶ Mähönen & Villa 2006b s. 157.

⁹⁷ RP 27/1977 s. 29, KB 1969 A:20 s. 75.

uttalande om att rubriken är missvisande eftersom inlösenklausulen inte begränsar *överlåtelse* av aktie, skapar onekligen en viss kontrast till förarbetena till gABL och tyder kanske på att författarna lösgjort sig från förarbetena till gABL och istället börjat tolka ABL enligt dess ordalydelse. Min tolkning av Mähönen & Villas uttalande är att man – om frågan t.ex. är om ett aktieköp – avser att man med en inlösenklausul naturligtvis inte kan inverka på den civilrättsliga giltigheten av köpet utan klausulen enbart har bolagsrättslig effekt. M.a.o. hindrar inte en inlösenklausul en aktieägare från att sälja en aktie och hindrar inte heller köparen från att köpa aktien. Istället är det fråga om att någon löser in en aktie som övergått till en ny ägare.⁹⁸

För de lösningsberättigade har kravet på att äganderätten till aktien skall ha övergått innan lösningsrätten aktualiseras den fördelen att de lösningsberättigade vet vem aktien övergått till då de avgör om de skall utnyttja sin lösningsrätt och således kan avväga om de anser att aktieförvärvaren skulle utgöra en lämplig delägare i bolaget.⁹⁹ Inlösenklausulen har även vissa nackdelar. En av dessa nackdelar är att klausulen har en negativ inverkan på aktiens marknadsvärde.¹⁰⁰ Detta eftersom en aktieförvärvare riskerar att vara tvungen att avstå från aktien om någon utnyttjar sin lösningsrätt, vilket i sin tur innebär att alla de kostnader aktieförvärvaren haft för förvärvet blir onödiga.¹⁰¹ En annan nackdel med inlösenklausulen är den passivering av rösträtten som kan uppstå under inlösenprocessen, ifall aktieförvärvaren och inlösaren inte kan komma överens om att utnyttja rösträtten gemensamt genom en gemensam företrädare. Passiveringen innebär bl.a. att man på bolagsstämman under inlösenprocessen inte kan fatta beslut som kräver samtycke av alla aktieägare (se ABL 5 kap. 29 §). Också fattandet av beslut som kräver en viss andel av samtliga aktier eller kräver samtycke av någon viss aktieägare kan omöjliggöras ifall den andel aktier som är föremål för inlösen är tillräckligt stor eller ifall man för fattande av beslutet behöver samtycke av den aktieägare vars aktier är föremål för inlösen.¹⁰² En intressant fråga som uppstår här är huruvida det kan tänkas vara möjligt att undvika uppkomsten av dylika situationer genom att aktieöverlåtaren och -förvärvaren tillsammans skriftligen ger sitt samtycke till beslutet i fråga, d.v.s. om ett sådant samtycke kan korrigera de situationer där aktieförvärvaren och inlösaren inte kan komma överens om att använda en gemensam företrädare.

⁹⁸ Mähönen & Villa 2006b s. 155.

⁹⁹ SOU 1997:22 s. 207.

¹⁰⁰ Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 326, Taxell 1961 s. 129.

¹⁰¹ SOU 1997:22 s. 208.

¹⁰² RP 27/1977 s. 30.

3.1.2 Samtyckesklausul

I ABL 3 kap. 8 § ingår regler om den andra av de två typerna av omsättningsbegränsningsklausuler som kan tas in i bolagsordningen, d.v.s. samtyckesklausulen.¹⁰³ Enligt stadgandets första moment kan i bolagsordningen föreskrivas att ”bolagets samtycke krävs för aktieförvärv genom överlåtelse”.

Samtyckesklausulen kan, i motsats till inlösenklausulen, enbart tillämpas på förvärv genom överlåtelse, d.v.s. köp, byte, gåva och andra med dessa jämförbara förvärv, t.ex. apport.¹⁰⁴ Detta innebär att äganderättsövergångar som inte har karaktär av överlåtelse, t.ex. familjerättsliga förvärv genom arv och testamente, faller utanför tillämpningsområdet.¹⁰⁵ Ifall aktieägarna vill hindra att en olämplig arvinge blir aktieägare i bolaget bör detta således istället ske genom användning av en inlösenklausul.¹⁰⁶ Samtycke av bolaget kan enbart krävas i situationer där äganderätten till aktien överläts, vilket innebär att t.ex. pantsättning av aktie inte kan göras beroende av bolagets samtycke.¹⁰⁷ Samtyckesklausulen tillämpas dessutom inte på alla typer av överlåtelser, utan endast på frivilliga överlåtelser. Detta innebär att klausulen enligt huvudregeln inte kan tillämpas på situationer där en aktie förvärvats på exekutiv auktion eller ur ett konkursbo.¹⁰⁸ Genom detta säkerställs att samtyckesklausulen inte hindrar betalning av aktieägarnas skulder och således också att aktieägarens borgenärens ställning inte försämras vid tvångsrealisation av aktien.¹⁰⁹ Som det nedanstående fallet visar, kan samtyckesklausulen dock under vissa förutsättningar även tillämpas på förvärv på exekutiv auktion eller ur ett konkursbo.

Fallet **HD 1994:115** gällde en samtyckesklausul i aktiebolag A:s bolagsordning. Enligt klausulen, vilken inte tillämpades på aktie som förvärvats på exekutiv auktion, fick en aktie inte överlåtas till tredje person utan tillstånd av bolagets styrelse. B hade köpt C:s aktier i A på exekutiv auktion. C hade själv inte fått tillstånd till sitt förvärv av A:s styrelse. HD ansåg att införandet av B:s förvärv i aktieboken och aktieägarregistret förutsatte tillstånd av A:s styrelse i enlighet med bolagets bolagsordning. Domstolen motiverade sitt beslut med att konstatera att om samtyckesklausulen inte kunde tillämpas i en situation där gäldenären eller konkursboet inte erhållit samtycke till sitt förvärv, skulle detta leda till att köparen får en bättre rätt till aktien än

¹⁰³ En till stora delar motsvarande bestämmelse ingick i gABL 3 kap. 4 §.

¹⁰⁴ Begreppet förvärv genom överlåtelse torde enligt Airaksinen m.fl. 2007 s. 139 och Kyläkallio m.fl. 2002 s. 343 även täcka övergång av aktie till följd av fusion och delning. Av annan åsikt är t.ex. af Schultén 2003 s. 179.

¹⁰⁵ RP 27/1977 s. 31, Nuolimaa 1984 s. 309, af Schultén 2003 s. 179, Andersson m.fl. 2006 4:19.

¹⁰⁶ RP 27/1977 s. 31.

¹⁰⁷ RP 27/1977 s. 31, Kyläkallio m.fl. 2002 s. 343.

¹⁰⁸ RP 27/1977 s. 31. Se Kyläkallio m.fl. 2002 s. 342. Om aktien däremot övergår på frivillig auktion, kan samtyckesklausulen tillämpas på förvärvet. Se Mähönen & Villa 2006b s. 166 och af Schultén 2003 s. 179.

¹⁰⁹ RP 27/1977 s. 31, Airaksinen m.fl. 2007a s. 139f.

hans företrädare, d.v.s. gäldenären haft. På denna grund ansåg således HD att det inte är motiverat att tolka undantaget för aktier som förvärvats på exekutiv auktion eller ur ett konkursbo så att det även skulle omfatta situationer där gäldenären inte erhållit bolagets samtycke till sitt förvärv.¹¹⁰

Det är inte möjligt att genom bestämmelser i bolagsordningen utvidga tillämpningsområdet för samtyckesklausulen. Däremot kan man i bolagsordningen begränsa tillämpningsområdet så att klausulen inte ens tillämpas på alla typer av frivilliga överlåtelser. Det är t.ex. möjligt att föreskriva att klausulen enbart tillämpas på köp och byte och inte på vederlagsfria förvärv. Härvidlag är det även möjligt att bestämma att klausulen enbart gäller en del av aktierna, t.ex. aktier av ett visst slag, eller att klausulen enbart gäller förvärv mellan vissa parter. I bolagsordningen kan man således bestämma att samtycke av bolaget inte krävs t.ex. då förvärvaren från tidigare är aktieägare i bolaget.¹¹¹

Enligt stadgandets andra moment beslutar styrelsen om beviljande av samtycke, om inte annat föreskrivs i bolagsordningen. Genom en bestämmelse i bolagsordningen kan uppgiften att bevilja samtycke även ges till t.ex. bolagsstämman.¹¹² Enligt samma moment är det möjligt att i bolagsordningen ta in bestämmelser om förutsättningarna för beviljande eller vägran av samtycke.¹¹³ I bolagsordningen kan således t.ex. föreskrivas att samtycke endast kan beviljas personer som tillhör en viss yrkesgrupp, eller att samtycke inte kan beviljas personer som utövar en viss näring eller vilka utövar med bolaget konkurrerande affärsverksamhet.¹¹⁴ Om inga bestämmelser om förutsättningarna för beviljande eller vägran av samtycke tas in i bolagsordningen innebär detta att styrelsen, eller det andra organ som beslutar om samtycke, har en betydande prövningsrätt då man bestämmer huruvida samtycke till förvärvet skall beviljas eller inte. Det

¹¹⁰ Se även Kyläkallio m.fl. 2002 s. 342.

¹¹¹af Schultén 2003 s. 179. Enligt Airaksinen m.fl. 2007 s. 140 torde avsaknaden av en explicit begränsning i bolagsordningen i detta hänseende innebära att samtyckesklausulen även gäller sådana förvärv. Man hänvisar till fallet HD 2001:57 (Omr.), där domstolen med stöd av samtyckesklausulens ordalydelse och innehållet i bolagsordningen i övrigt ansåg att samtyckesklausulen även omfattade situationer där aktieförvärvaren redan från tidigare var aktieägare i bolaget. Se även avsnitt 5.3. Jfr. det som i avsnitt 3.1.1 anförts om tillämpning av inlösenklausulen på motsvarande situationer.

¹¹² RP 27/1977 s. 31. Enligt Airaksinen m.fl. 2007a s. 140 torde det också vara möjligt att bestämma att frågan om beviljande av samtycke skall behandlas av verkställande direktören eller av förvaltningsrådet, ifall bolaget har sådana organ.

¹¹³ RP 27/1977 s. 31. Detta innebär att det i princip är möjligt att utforma en samtyckesklausul som en personklausul, trots att personklausuler förbjöds i.o.m. stiftandet av gABL. Se Kyläkallio 1979 s. 98. Skillnaden mellan en samtyckes- och en personklausul ligger dock i att personklausulen inte lämnade bolaget någon prövningsrätt i frågan om samtycke skulle beviljas eller inte. Se närmare i avsnitt 3.2.1.

¹¹⁴ SOU 1971:15 s. 162.

beslutande organet har heller ingen skyldighet att närmare motivera sitt beslut i frågan, utan det torde vara tillräckligt att det föreligger sakliga skäl för vägran av samtycke.¹¹⁵

I stadgandets andra moment ingår även en presumtionsbestämmelse enligt vilken samtyckesfrågan, om flera aktier förvärvats på samma gång, skall avgöras på samma sätt i fråga om alla dessa aktier, om inte något annat föreskrivs i bolagsordningen. Bestämmelsen motsvarar presumtionsbestämmelsen i ABL 3 kap. 7 § 2 mom. andra punkten, enligt vilken inlösen gäller alla aktier som hör till samma förvärv, om inte annat sägs i bolagsordningen.¹¹⁶

Det ligger i förvärvarens intresse att så snabbt som möjligt ansöka om bolagets samtycke till förvärvet. I ABL har man inte uppställt någon tidsgräns inom vilken denna ansökan bör göras. Däremot leder bolagets passivitet i behandlingen av samtyckesfrågan, efter att ansökan anlänt till bolaget, till att samtycke anses ha givits.¹¹⁷ I stadgandets tredje moment föreskrivs nämligen att om sökanden inte skriftligen har underrättats om samtyckesbeslutet inom två månader från det att ansökan anlände till bolaget, anses samtycke ha beviljats. Enligt momentet är det även möjligt att i bolagsordningen föreskriva om en kortare tid än två månader, men däremot kan man inte förlänga tidsperioden. Det är också möjligt att ansöka om samtycke på förhand, d.v.s. redan innan den rättshandling som förvärvet baserar sig på.¹¹⁸

Innan samtycke beviljats kan förvärvaren endast begränsat utnyttja sina aktierelaterade rättigheter. Enligt stadgandets fjärde moment har nämligen förvärvaren inte någon annan på aktien grundad rätt under denna period än rätt vid utbetalning av bolagets medel och företrädesrätt vid aktieemission. Innan samtycke till förvärvet beviljats kan förvärvaren inte heller få sitt förvärv antecknat i aktieboken eller aktieägarregistret. Detta gäller både situationer där det beslutande organet i bolaget inte ännu fattat beslut i samtyckesfrågan och situationer där samtycke till aktieförvärvet vägrats.¹¹⁹ Den sista meningen i momentet innehåller en bestämmelse om utnyttjandet av aktierelaterade

¹¹⁵ Enligt Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 334 bör man anse att redan aktieägarnas vilja att hålla aktieägarkretsen oförändrad utgör ett sakligt skäl för att vägra samtycke. Detta torde enligt Airaksinen m.fl. 2007 s. 141 innebära att en aktieförvärvare som i domstol kräver att bolaget skall bevilja samtycke till förvärvet i princip endast har möjlighet att få igenom sitt krav, ifall han kan visa att samtycke har vägrats rent chikanöst. Se även RP 27/1977 s. 31, där man framhåller att bevisbördan i ett dylikt fall torde åligger bolaget.

¹¹⁶ RP 109/2005 s. 57.

¹¹⁷ Mähönen & Villa 2006b s. 167, af Schultén 2003 s. 180.

¹¹⁸ Airaksinen m.fl. 2007a s. 141.

¹¹⁹ idem s. 142.

rättigheter i de situationer där förvärvaren, innan samtycke beviljats, med stöd av företrädesrätt förvärvat aktier vid aktieemission. Enligt bestämmelsen kan aktieförvärvaren innan samtycke beviljats inte heller med stöd av en aktie som förvärvats på detta sätt utöva andra rättigheter än rätt vid utbetalning av bolagets medel och företrädesrätt vid aktieemission.

Om samtycke till förvärvet vägras är förvärvaren fortfarande ägare till aktierna, men hans möjligheter att utnyttja de aktierelaterade rättigheterna är i detta fall begränsade till de ovannämnda förmögenhetsrelaterade rättigheterna. Bolagets samtycke till förvärvet inverkar således framförallt på förvärvarens rätt att utnyttja sina på aktien grundade förvaltningsrättigheter, som rätten att delta i bolagsstämma och att där använda rösträtt. Dessa rättigheter kan nämligen inte utövas innan samtycke beviljats.¹²⁰ Att samtycke vägras innebär alltså inte att aktieöverlåtelsen anses ogiltig, utan förvärvaren kan antingen överlåta aktien vidare till någon annan som kan få bolagets samtycke till förvärvet eller alternativt nöja sig med att utöva de ovannämnda förmögenhetsrelaterade rättigheterna i bolaget. Det är också möjligt att en förvärvare vill häva köpet p.g.a. att bolaget vägrat samtycke till förvärvet. I fråga om förvärvarens rätt till hävning i en sådan situation tillämpas allmänna avtalsrättsliga regler.¹²¹

Kännetecknande för samtyckesklausulen är m.a.o. att den gäller förvärvarens förhållande till bolaget och att den enbart inverkar på förvärvarens rätt att utnyttja de aktierelaterade förvaltningsrättigheterna. Trots att samtycke vägras bibehåller alltså förvärvaren sin ställning som aktieägare och kan giltigt t.ex. överlåta aktien vidare. Man kan således säga att samtyckesklausulen inte begränsar överlåtelse och förvärv av aktie vad gäller äganderätten till aktien. Trots detta anses klausulen, enligt ABL 3 kap 6 §, utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier.¹²²

3.2 Varför denna reglering?

Som framgått i inledningen togs den s.k. typtvångsprincipen, enligt vilken rätten att avyttra och förvärva aktier i bolagsordningen endast kan begränsas med en inlösen- och en samtyckesklausul, in i lagen i samband med stiftandet av gABL. Enligt företrädaren till gABL – d.v.s. 1895 års aktiebolagslag – var läget dock ett annat i det avseendet att

¹²⁰ Mähönen & Villa 2006b s. 167, Airaksinen m.fl. 2007a s. 142.

¹²¹ RP 109/2005 s. 57, RP 27/1977 s. 31. Enligt Airaksinen m.fl. 2007a s. 142 ges framförallt rättshandlingens villkor och det som parterna i övrigt förutsatt betydelse i denna fråga.

¹²² Mähönen & Villa 2006b s. 164f.

lagen förhöll sig synnerligen liberalt till olika typer av begränsningsklausuler i bolagsordningen.

3.2.1 1895 års aktiebolagslag

Även i 1895 års aktiebolagslag bildade principen om aktiens fria överlåtbarhet utgångspunkten. I lagens 32 § föreskrevs i dess ursprungliga form:

”Bolagsman vare obetaget att sin aktie till annan öfverlåta, såvidt ej i bolagsordningen annorlunda stadgas; dock ege öfverlåtelsen ej verkan mot bolaget, innan nye egaren blifvit i aktieboken inskrifven; och stånde bolaget fritt, då sådan inskrifning begäres, att giltigheten af öfverlåtelsen pröfva.

Är förbehåll i bolagsordningen gjort derom, att aktie vid öfverlåtelse bör bolagsmännen hembjudas, skall sådant förbehåll, för att gälla, i aktiebrevet intagas.

Öfverlåtelse af aktie får ske genom öfverlåtarens blotta namnteckning å aktiebrevet.”

Stadgandet innebar således även att det var möjligt att genom bestämmelser i bolagsordningen begränsa aktieägarens rätt att överlåta sin aktie till annan.¹²³ I motiven till 32 § fäste man nämligen uppmärksamhet vid att det inte alltid saknar betydelse för bolaget vem dess delägare är, trots att de personliga förhållandena mellan bolagsmännen i ett aktiebolag är lösare än i andra bolagsformer. Bl.a. ansåg man att behovet att skydda affärs- och yrkeshemligheter talade för att överlåtbarheten skulle kunna begränsas.¹²⁴

Som bestämmelsen i 32 § 1 mom. i 1895 års aktiebolagslag var avfattad, uppställde den inga närmare krav gällande begränsningsklausulernas utformning och innehåll. Taxell konstaterar också att 32 § 1 mom. bara innehöll ett blancostadgande.¹²⁵ Detta innebar i sin tur att det i princip stod bolagen fritt att utforma begränsningsklausulerna efter egna behov.¹²⁶ Den liberala hållningen ledde till att man i bolagspraxis använde sig av en stor mängd olika begränsningsklausuler som i doktrinen tycks ha gått under benämningen *förvärvsbegränsningar*.¹²⁷ Olsson har urskiljt två huvudtyper av begränsningsklausuler som kunde tas in i bolagsordningen under 1895 års aktiebolagslag, nämligen *förvärvsförbud* och *lösningvillkor* (-klausuler, -förbehåll).¹²⁸

¹²³ Taxell 1961 s. 125.

¹²⁴ LaEkUB 2/1891 s. 35. Chydenius 1897 s. 32 påpekar vidare att bolagsmannens personliga egenskaper särskilt i mindre aktiebolag kunde vara av stor betydelse för de övriga bolagsmännen.

¹²⁵ Taxell 1961 s. 124.

¹²⁶ Kyläkallio 1979 s. 97, Olsson 1949 s. 22, Sandström, J. 1976 s. 59.

¹²⁷ Så t.ex. Olsson 1949 s. 150ff och Taxell 1961 s. 126.

¹²⁸ Olsson 1949 s. 150ff.

Förvärvsförbuden kunde vidare delas in i tre undergrupper: förbudsklausuler, tillståndsklausuler (även samtyckesklausuler¹²⁹) och personklausuler. *Förbudsklausulen* utgjorde den strängaste formen av förvärvsförbud i.o.m. att den innebar ett totalt förbud mot överlåtelse av aktie. Denna typ av klausul tycks också endast ha förekommit i begränsad utsträckning i praktiken.¹³⁰ I doktrinen verkar det dessutom ha rått i viss mån delade meningar gällande huruvida man genom bestämmelser i bolagsordningen överhuvudtaget med giltig verkan kunde förbjuda en aktieägare att överlåta sin aktie till annan.¹³¹ De motiveringar som framförts emot ett totalt överlåtelseförbud har betonat aktiens karaktär av ett värdepapper samt den effekt ett dylikt förbud skulle ha med avseende på aktieägarens möjligheter att utnyttja aktiens värde.¹³²

Caselius framförde i slutet av 1940-talet att möjligheten att i bolagsordningen ta in ett totalt förbud mot överlåtelse av aktie bör bedömas i förhållande till de rådande omständigheterna vid tiden för stiftandet av 1895 års aktiebolagslag. Vid denna tid tycks det nämligen ha varit vanligt att främst se på aktiebolaget som en form av personbolag, varför det enligt honom också är förståeligt att man givit bolagen rätt att i bolagsordningen t.o.m. ta in totala förbud mot överlåtelse av aktie. Utvecklingen efter stiftandet av 1895 års aktiebolagslag medförde dock att synen på aktiebolaget – och aktien – förändrades. Aktieägarens personliga egenskaper tillmättes inte längre en lika stor betydelse och aktien fick karaktären av ett värdepapper. I ljuset av denna utveckling anser Caselius att överlåtelseförbudet utgjorde ett ”onormalt” fenomen. Vid bedömning av möjligheten att ta in ett totalt förbud mot överlåtelse av aktie bör man enligt honom ytterligare beakta att det vid stiftandet av 1895 års aktiebolagslag antogs bli vanligt förekommande att grunda bolag för viss tid. Detta fall, samt de fall där bolaget grundades för ett särskilt ändamål, tycks i princip ha utgjort de enda situationer där Caselius anser

¹²⁹ Sandström, J. 1976 s. 104.

¹³⁰ T.ex. kan nämnas att Olsson i en stickprovsundersökning av bolagsordningar i 669 bolag, vilka registrerats under åren 1897–1948, inte hittade en enda förbudsklausul. Se Olsson 1949 s. 155.

¹³¹ T.ex. Nuolimaa 1984 s. 20 och Havansi 1970 s. 141 anser att 1895 års aktiebolagslag möjliggjorde intagandet av en förbudsklausul i bolagsordningen. Även Olsson 1949 s. 27, 153 och Taxell 1961 s. 127 accepterar förbudsklausulen, men framhåller dock att klausulen inte kunde tillämpas på de familje- och arvsrättsliga fången. Vidare betonar man att användandet av dylika klausuler inte hindrade utmätning och exekutiv försäljning av aktierna. Chydenius 1897 s. 33 synes vara av i stort sett samma åsikt som Olsson och Taxell, då han framhåller att förbud mot överlåtelse med säkerhet inte avsåg förvärv genom giftorätt och att det synes vara tvivelaktigt ifall det kunde tillämpas på förvärv genom testamente. Caselius m.fl. 1964 s. 91 anser däremot att bestämmelsen i 32 § 1 mom. i 1895 års aktiebolagslag inte torde ha medgivit intagandet av ett totalt överlåtelseförbud. Detta eftersom en dylik tolkning av bestämmelsen enligt författarna skulle strida mot de allmänna aktiebolagsrättsliga principerna och eftersom ett totalt överlåtelseförbud skulle innebära detsamma som ett förbud mot att sälja sin egendom i allmänhet.

¹³² Så t.ex. Taxell 1961 s. 127 och Caselius 1949 s. 296f.

det ha varit berättigat med ett totalt förbud mot överlåtelse av aktie i bolagsordningen.¹³³

Den andra typen av förvärvsförbud som var tillåten enligt 1895 års aktiebolagslag var *tillståndsklausulen* (samtyckesklausulen). Kännetecknande för denna klausul var i sin tur att den gjorde bolagets samtycke till ett villkor för en aktieöverlåtelse. I klausulen var det även möjligt att ta in närmare bestämmelser om de förutsättningar under vilka tillstånd kunde beviljas eller vägras, eller så lämnades detta att bero på bolagets prövning.¹³⁴ Skillnaden mellan en tillståndsklausul och en *personklausul* låg i att en personklausul inte lämnade bolaget någon prövningsrätt vid behandling av frågan om tillstånd skulle beviljas eller vägras, utan av klausulen framgick direkt antingen att aktier inte fick förvärfas av vissa rättssubjekt, eller alternativt att aktier endast kunde förvärfas av personer eller persongrupper med vissa kvalifikationer.¹³⁵ Det var således t.ex. möjligt att i bolagsordningen föreskriva att aktier endast kunde förvärfas av personer tillhörande en särskild yrkesgrupp eller ett särskilt samfund.¹³⁶

I praktiken behövde dock inte skillnaden mellan en tillståndsklausul och en personklausul alltid vara så stor, men en viss skillnad kan enligt Olsson ses i de verkningar klausulerna hade. Personklausulen, vilken inte lämnade bolaget någon prövningsrätt i frågan om tillstånd skulle beviljas eller vägras, gav mera trygghet åt aktieomsättningen. Tillståndsklausulen, vilken däremot vanligtvis gav bolaget prövningsrätt, innebar från bolagets sida ett smidigare skydd mot olämpliga personers inträde i bolaget. I praktiken var det inte heller ovanligt med kombinerade tillstånds- och personklausuler.¹³⁷

En form av personklausul som var vanligt förekommande var de s.k. utlänningsförbehållen. Genom den s.k. inskränkingslagen (lag om utlännings samt vissa sammanlutningars rätt att äga och besitta fast egendom och aktier 28.7.1939/219, InskrL) infördes restriktioner bl.a. i fråga om utlännings och vissa andra ”farliga” rättssubjekts rätt att fritt förvärva aktier. Bakgrunden till denna lagstiftning låg i en strävan att förhindra att landets naturtillgångar kom i utländska händer.¹³⁸ InskrL innebar att bolagen i

¹³³ Caselius 1949 s. 289ff. Även Taxell 1961 s. 127 nämner att det totala förbudet mot överlåtelse av aktie främst var motiverat i dessa två fall.

¹³⁴ I de fall där bolagets prövningsrätt inte alls var bunden, kunde en tillståndsklausul i princip ha samma effekt som en förbudsklausul. Se Taxell 1961 s. 129.

¹³⁵ Olsson 1949 s. 153.

¹³⁶ KB 1969: A 20 s. 75, Caselius 1949 s. 296.

¹³⁷ Olsson 1949 s. 153.

¹³⁸ KB 1969: A 20 s. 44.

sina bolagsordningar kunde ta in utlänningsförbehåll, genom vilka utlänningar, utländska samfund och vissa inhemska samfund antingen helt förbjöds att äga aktier i bolaget, att äga mer än sammanlagt en femtedel av aktierna, eller, om stadsrådet gav tillstånd, mer än två femtedelar av samtliga aktier i bolaget. Syftet med utlänningsförbehållen var att göra bolaget ”ofarligt”. Enligt InskrL 1 § och 2 § var nämligen införandet av ett dylikt förbehåll i bolagsordningen ett krav för att bolaget utan specialtillstånd från stadsrådet skulle få förvärva eller annars besitta fast egendom för en längre tid än två år.¹³⁹ I.o.m. EES-avtalet förbjöds och förklarades utlänningsförbehållen utan verkan fr.o.m. 1.1.1993.¹⁴⁰

Den andra huvudtypen av begränsningsklausuler enligt Olssons modell utgjordes av lösningsvillkoren (-klausulerna, -förbehållen). Dessa kunde antingen utformas som *egentliga lösningsförbehåll* (hembudsförbehåll, inlösningsklausuler) eller som *förköpsförbehåll* (-klausuler). Kännetecknande för de egentliga lösningsvillkoren var att de gav bolaget, en aktieägare eller någon utomstående rätt att lösa in en aktie efter att denna bytt ägare. Förköpsförbehållen innebar däremot att en aktieägare som ville överlåta en aktie redan innan överlåtelsen var skyldig att erbjuda aktien för inlösen – d.v.s. ”hembjuda” aktien – till bolaget, en aktieägare eller en utomstående.¹⁴¹ Medan de egentliga lösningsvillkoren förutsatte att aktien överlåtits eller övergått för att lösningsrätten skulle aktualiseras innebar ett förköpsförbehåll ett principiellt förbud mot, eller åtminstone ett hinder för, att överlåta aktien innan aktien hembjudits åt de förköpsberättigade.¹⁴²

Av de olika begränsningsklausuler som var tillåtna under 1895 års aktiebolagslag verkar det som om de egentliga lösningsvillkoren och förköpsförbehållen, vid sidan om utlänningsförbehållen, varit vanligast förekommande i praktiken.¹⁴³ Även om utformningen av begränsningsklausulerna varierade förefaller det som om huvudsyftet med intagandet av dessa i bolagsordningen vanligtvis varit detsamma, nämligen att hindra utomstående från att bli aktieägare i bolaget och att hindra främmande inflytande på

¹³⁹ Koski & af Schultén 1991 s. 102f.

¹⁴⁰ Se lag om tillsyn över utlänningars företagsköp (30.12.1992/1612) 17 § 4 mom.

¹⁴¹ Olsson 1949 s. 153f., Sandström, J. 1976 s. 103.

¹⁴² Sandström 1976 s. 82. Havansi 1970 s. 139ff. har grupperat begränsningsklausulerna på samma sätt som Olsson. Havansi konstaterar att skillnaden mellan de två huvudtyperna av klausuler låg i att förbuds-klausulerna, vad gäller förhållandet mellan bolaget och aktieförvärvaren, hindrade en överlåtelse av aktien i strid med förbudet, medan lösningsvillkoren inte hindrade att aktien bytte ägare. Ny ägare blev antingen den avsedda aktieförvärvaren eller den som utnyttjade sin lösningsrätt.

¹⁴³ KB 1969 A 20 s. 75, Olsson 1949 s. 156, Sandström, J. 1976 s. 103.

bolagets verksamhet. Däremot synes syftet med begränsningsklausulerna sällan ha varit att hindra en aktieägares utträde ur bolaget.¹⁴⁴ Det bör även framhållas att lagberedningen gav ett förslag till förordning om aktiebolag år 1914, vilket sedermera förföll. Avseende aktiens fria överlåtbarhet och möjligheterna att begränsa denna i bolagsordningen innehöll förslaget dock inga väsentliga ändringar i förhållande till 1895 års aktiebolagslag.¹⁴⁵

3.2.2 Den samnordiska beredningen av gABL – den svenska modellen

1895 års aktiebolagslag upphävdes i.o.m. att gABL trädde i kraft år 1980. Beredningen av gABL genomfördes i samarbete med de övriga nordiska länderna, och ett av målen med reformen var att i så stor utsträckning som möjligt harmonisera den aktiebolagsrättsliga lagstiftningen i Norden. Bl.a. gällande regleringen av de tillåtna begränsningsklausulerna i bolagsordningen rådde det stora skillnader mellan länderna. Medan de finländska, danska och norska aktiebolagslagarna inte innehöll några närmare bestämmelser gällande begränsningsklausulernas innehåll och utformning, hade man i den svenska aktiebolagslagen av år 1944 en typtvångsprincip, enligt vilken endast vissa typer av begränsningsklausuler kunde tas in i bolagsordningen.¹⁴⁶ Enligt Nuolimaa verkar det av lagberedningsmaterialet till gABL att döma som att man vid utformningen av begränsningsklausulerna i gABL 3 kap. haft 70 § i den svenska aktiebolagslagen av år 1944 som förebild.¹⁴⁷ I.o.m. detta är det även här av intresse att se på hur man i Sverige förhållit sig till principen om aktiens fria överlåtbarhet och till aktieägarnas möjligheter att i bolagsordningen begränsa överlåtbarheten. Den svenska utvecklingen har tämligen markant skiljt sig från den finländska.

Redan den första svenska aktiebolagslagen från år 1848¹⁴⁸ utgick ifrån att aktieägarna kunde avvika från den grundläggande regeln om aktiens fria överlåtbarhet genom bestämmelser i bolagsordningen. I lagens 7 § stadgades att bolagsordningen skulle innehålla regler gällande en aktieförvärvares möjligheter att inträda i bolaget.¹⁴⁹ Hagströmer

¹⁴⁴ Olsson 1949 s. 152, Taxell 1961 s. 127.

¹⁴⁵ Se förslag 1914, 22 §.

¹⁴⁶ KB 1969 A 20 s. 49, 75.

¹⁴⁷ Nuolimaa 1984 s. 44.

¹⁴⁸ Faktum är att den första svenska aktiebolagslagen, liksom den första finländska aktiebolagslagen från år 1864 (kejsrerliga förordningen om anonyma- eller aktiebolag), i själva verket var en förordning. I t.ex. KB 1969 A: 20 s. 43 använder man dock benämningen den första finländska respektive svenska aktiebolagslagen (skribentens kursivering). Av denna orsak har även jag valt att här använda benämningen lag. Så även t.ex. Sandström, J. 1976 s. 53.

¹⁴⁹ Sandström, J. 1976 s. 53.

ansåg det klart att aktieägarna kan ha ett intresse att se till att olämpliga personer inte blev aktieägare i bolaget, men påpekade samtidigt att detta intresse – med hänsyn till att aktieägarens ansvar för bolagets förpliktelser är begränsat – vanligtvis är för svagt för att uppväga det intresse en enskild aktieägare har av att fritt kunna utträda ur bolaget.¹⁵⁰ Enligt Sandström tyder detta uttalande på att ett fullständigt förbud för aktieägaren att överlåta sina aktier inte torde ha accepterats under 1848 års lag samt att själva ordalydelsen i 7 § antyder att bestämmelserna i bolagsordningen inte fick hindra aktiens övergång från en aktieägare till en annan person, utan endast innehålla de krav som ställdes på aktieförvärvaren för att denne skulle kunna bli aktieägare i bolaget.¹⁵¹

I 1895 års svenska aktiebolagslag kan man redan skönja den typtvångsprincip gällande tillåtna begränsningsklausuler i bolagsordningen som senare kom att prägla aktiebolagsrätten i Sverige. Detta då man i lagens 28 § tog in en bestämmelse enligt vilken förutvarande aktieägare hade rätt att lösa in aktier som övergick till annan än en aktieägare. Lagen innehöll dock inga utförliga regler gällande utformningen av dessa s.k. hembudsförbehåll, vilket innebar att det förelåg en betydande risk för missbruk till nackdel för den aktieägare som ville lösgöra sig från bolaget. För att undvika sådant missbruk intogs i 52 § i 1910 års svenska aktiebolagslag närmare regler om hur hembudsförbehållen skulle utformas.¹⁵² Typtvångsprincipen framkom ur stadgandets femte moment där det föreskrevs att "[e]j må på annat sätt, än ovan är sagt, rättigheten att förfoga över aktie inskränkas".¹⁵³

1910 års svenska aktiebolagslag utgör enligt Sandström det första steget i lagstiftarens försök att åstadkomma en rättvis avvägning mellan de utträdande och de kvarvarande aktieägarnas intressen.¹⁵⁴ Regleringen av tillåtna begränsningsklausuler överfördes med vissa mindre förändringar till 70 § och 177 § i 1944 års svenska aktiebolagslag. Även enligt denna lag kunde således aktiens fria överlåtbarhet i bolagsordningen – vid sidan

¹⁵⁰ Hagströmer 1872 s. 208f.

¹⁵¹ Sandström, J. 1976 s. 54.

¹⁵² idem s. 55. Detta innebar bl.a. att hembudsförbehållen inte längre kunde utformas som förköpsklausuler. Se Nuolimaa 1984 s. 36.

¹⁵³ Skarstedt 1937 s. 157. I stadgandets 2 mom. ingick bestämmelser om utlänningsklausuler. Även i Sverige var det vanligt att man i bolagsordningen tog in utlänningsklausuler, enligt vilka endast en viss del av bolagets aktier, s.k. fria aktier, kunde förvärfas av utländska medborgare eller därmed jämförbara rättssubjekt. Syftet med dylika förbehåll var, liksom i Finland, ofta att frigöra bolaget från de inskränkningar i rätten att förvärva fast egendom eller gruva eller aktier i vissa bolag, som förelåg enligt lagen den 30 maj 1916 om vissa inskränkningar i rätten att förvärva fast egendom m.m. Se SOU 1941:9 s. 8.

¹⁵⁴ Sandström, J. 1976 s. 55.

av utlänningsklausuler – endast begränsas genom hembudsförbehåll.¹⁵⁵ Hembudsförbehållen innebar enligt 70 § att då aktien övergick till annan än aktieägare eller till annan än ägare av visst slag av aktier, så var aktieägarna eller ägarna av visst slag av aktier berättigade att lösa in aktien.¹⁵⁶

Som ovan nämnts utgjorde 70 § i den svenska aktiebolagslagen av år 1944 förebild vid utformningen av de begränsningsklausuler som togs in i gABL 3 kap. 2 §. I Finland var man dock inte villig att till alla delar omfatta en lika restriktiv hållning som den i Sverige.¹⁵⁷ Resultatet blev således att man enligt gABL 3 kap. 2 § i bolagsordningen endast kunde begränsa rätten att överlåta och förvärva aktier genom en inlösenklausul (gABL 3 kap. 3 §), en samtyckesklausul (gABL 3 kap. 4 §) samt en utlänningsklausul (vilken som ovan nämnts blev ogiltig f.r.om. 1.1.1993).¹⁵⁸

En enligt min mening intressant aspekt i detta sammanhang, vilken redan kort berörts i avsnitt 3.1.1, är att man först i.o.m. stiftandet av gABL i stadgandet om aktiens fria överlåtbarhet uttryckligen skiljer mellan rätten att överlåta och rätten att förvärva aktier. I 32 § 1 mom. i 1895 års aktiebolagslag sades enbart att ”bolagsman vare obetaget att sin aktie till annan *överlåta*”, medan en aktie enligt motsvarande stadgande i gABL 3 kap. 2 § kunde ”*överlåtas* och *förväras* utan begränsningar”. I förarbetena till gABL tar man fasta på att inlösen- och samtyckesklausulen i själva verket enbart utgör begränsningar i rätten att förvärva aktie, ”medan utlänningsförbehållen jämväl förbjuder överlåtelse”.¹⁵⁹

Mäntysaari har tämligen starkt betonat att man bör göra skillnad mellan begränsningar i rätten att förvärva och i rätten att överlåta aktier. Han framhåller att det med en inlösen- och en samtyckesklausul, både enligt ordalydelsen i gABL 3 kap. 2 § och enligt förarbetena till nämnda lag, enbart är möjligt att begränsa förvärv av aktie. Mäntysaari poängterar vidare att rätten att överlåta en aktie överhuvudtaget inte kan begränsas. Som

¹⁵⁵ Rodhe 1968 s. 101ff., Nuolimaa 1984 s. 37. En av ändringarna jämfört med 1910 års aktiebolagslag var att en lösningsberättigad nu ålades att lösa in samtliga aktier som var föremål för lösningsrätt.

¹⁵⁶ SOU 1941:9 s. 263.

¹⁵⁷ RP 27/1977 s. 8, KB 1969 A 20 s. 73.

¹⁵⁸ I gABL 3 kap 3 § benämndes inlösenklausulen lösningsklausul. I RP 27/1977 s. 29 används för samtyckesklausulen benämningen tillståndsklausul. I.o.m. att regleringen till denna del ändå i stort motsvarar den enligt ABL, har jag för att undvika missförstånd valt att använda benämningarna inlösenklausul respektive samtyckesklausul även då jag behandlar rättsläget enligt gABL.

¹⁵⁹ KB 1969:A 20 s. 75.

exempel på detta nämner han att man i bolagsordningen inte kan ta in en förköpsklausul, eftersom man med en dylik klausul skulle begränsa överlåtelse av aktie.¹⁶⁰

Personligen anser jag, liksom synbarligen även Mähönen & Villa,¹⁶¹ att det på basis av lagens ordalydelse är problematiskt att dra slutsatsen att inlösen- och samtyckesklausuler enbart innebär begränsningar i rätten att förvärva aktier. Jag ställer mig även i övrigt skeptisk till de ovannämnda uttalandena i förarbetena till gABL i detta avseende. Detta eftersom förekomsten av inlösen- och samtyckesklausuler i bolagsordningen ofrånkomligen även har inverkan på överlåtarens rätt, bl.a. i form av ett minskat marknadsvärde på aktierna¹⁶² och i form av en dämpad köplust bland potentiella köpare.¹⁶³ Som nämnts i avsnitt 3.1.1 är det gällande inlösenklausulen möjligt att i bolagsordningen föreskriva om ett lösenbelopp som understiger aktiens gängse värde för att en möjlig värdeökning på aktien skall komma någon annan än aktieägaren till godo, ifall denne säljer sina aktier i bolaget. Om aktieägaren i en sådan situation vill sälja sina aktier på marknaden till gängse pris, torde man enligt min mening kunna hävda att klausulen även begränsar överlåtelse av aktie. Detta beror på att det i en dylik situation är möjligt att aktieägaren, till följd av klausulen, väljer att avstå från att sälja sina aktier.

3.3 En sammantagen bedömning

3.3.1 Uppkomsten av typtvångsprincipen

Då man granskar uppkomsten av typtvångsprincipen i Finland och Sverige kan man enligt min mening upptäcka vissa intressanta skillnader. I Sverige betonades redan tidigt att aktieägarens intresse att utträda ur bolaget i allmänhet väger tyngre än de kvarvarande aktieägarnas behov att kunna kontrollera ägarkretsen och att hindra att olämpliga personer blir aktieägare. Typiseringen av de sätt genom vilka aktiens överlåtbarhet kan begränsas i bolagsordningen började i Sverige redan i.o.m. 1895 års lag och förstärktes ytterligare i 1910 års aktiebolagslag, där man aktivt strävade efter att genom lagstiftningsåtgärder åstadkomma en mer rättvis balans mellan de utträdande och de

¹⁶⁰ Mäntysaari 2002 s. 292f. Mäntysaari stöder sin argumentation även på domstolens motiveringar i fallet HD 1999:42, där domstolen konstaterade: ”Osakkeiden luovutettavuus on keskeinen osakeyhtiö-oikeudellinen periaate. Vaikka lunastuslausekkeella voidaan rajoittaa sitä piiriä, joka voi olla luovutuksensaajana, voivat lunastuslausekkeen ehdot äärimmillään jopa rajoittaa osakkeenomistajan mahdollisuutta vastikkeellisesti luopua omaisuudestaan ja näin johtaa sanotun periaatteen kanssa sellaiseen ristiriitaan, että tilanne on osakkeenomistajan kannalta kohtuuton.”

¹⁶¹ Se avsnitt 3.1.1.

¹⁶² Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 326, Taxell 1961 s. 129.

¹⁶³ Sandström, J. 1976. s. 79f.

kvarvarande aktieägarnas divergerande intressen. Hela tiden har man i Sverige starkt betonat vikten av principen om aktiens fria överlåtbarhet. Detta syns bl.a. i förarbetena till den svenska aktiebolagslagen av år 1944, där man konstaterar:

”Att i ett aktiebolag aktierna äro fritt överlåtbara sammanhänger därmed, att aktieägarnas kapital är bundet i bolaget under dettas bestånd, vilket kan bliva mycket långvarigt, och att i bolagets angelägenheter den enskilde aktieägaren i regel är underkastad majoritetens bestämmanderätt. I gengäld för kapitalinsatsens bundenhet och i viss mån även såsom ett skydd mot majoritetsmissbruk tillerkännes aktieägaren rätt att överlåta sin aktie utan hinder av övriga aktieägare eller organ för bolaget. En motsatt princip skulle i många fall avhålla från kapitalplacering i aktier och därmed försvåra näringslivets kapitalförsörjning. Den fria överlåtbarheten är också från övriga delägares synpunkt i allmänhet utan betänkligheter, när det gäller aktiebolaget, som ju – i motsats till andra bolagsformer – till sin struktur är en fullt utpräglad kapitalassociation, där delägarens person träder i bakgrunden.”¹⁶⁴

Även t.ex. Nials uttalande i samband med beredningen av de samnordiska aktiebolagslagarna tyder på att man i Sverige förhållit sig ytterst försiktig till att ge aktieägarna rätt att genom bestämmelser i bolagsordningen göra inskränkningar i aktiens fria överlåtbarhet. Nial framhåller nämligen att:

”Svensk rätt har traditionellt hållit starkt på principen att aktie skall vara fritt förytterlig. Alla inskränkningar kan nedsätta aktiens värde och därmed dess användbarhet som instrument för kapitalanskaffning. Man ser också rätten att avyttra aktien som en viss kompensation för att aktieägaren inte kan säga upp bolaget och därför endast kan genom att avhända sig aktien frigöra sitt kapital. Den svenska lagen har därför medgivit begränsning av förytterligheten endast i skarpt begränsade undantagsfall, dels hembudsreglerna och dels vissa regler som sammanhänger med lagstiftningen angående utlänningars och juridiska personers rätt att förvärva fastighet m.m.”¹⁶⁵

Också i Finland har principen om aktiens fria överlåtbarhet bildat utgångspunkten i aktiebolagsrätten, men de inskränkningar som kunnat göras i överlåtbarheten genom bestämmelser i bolagsordningen har varit betydligt mera omfattande än i Sverige. Intressant är enligt min mening också det faktum att man åtminstone inte explicit motiverade intagandet av typtvångsprincipen i gABL med att man velat förbättra den

¹⁶⁴ SOU 1941:8 s. 262.

¹⁶⁵ Nuolimaa 1984 s. 46. Uttalandet hänför sig till frågan huruvida man i Sverige, i enlighet med det finländska förslaget, även skulle möjliggöra intagandet av samtyckesklausuler i bolagsordningen. Den främsta orsaken till att man förhöll sig tvekan till samtyckesklausulen verkar ha varit att man var rädd att klausulen skulle innebära ett hot mot minoritetsaktieägarnas möjligheter att sälja sina aktier i bolaget. Klausulen upplevdes som problematisk eftersom det var oklart huruvida bolaget godtyckligt kunde vägra att ge samtycke, på vilka grunder samtycke skulle beviljas, vilka rättsmedel som kunde åberopas i fall av obehörig vägran o.s.v. Aktiebolagsutredningen fann harmoniseringen av de tillåtna begränsningsklausulerna i Norden vara ett så viktigt mål, att man i SOU 1971:15 s. 162 ändå föreslog att det i lagen skulle tas in en bestämmelse som skulle möjliggöra intagandet av samtyckesklausuler i bolagsordningen. Slutresultatet blev dock att SvegABL (Aktiebolagslagen 1975:1385) inte innehöll någon bestämmelse om samtyckesklausuler. I Prop. 1975:103 s. 229f. anförde man nämligen att de gällande reglerna om lösningsrätt vid övergång av aktier torde ge aktieägarna tillräckliga möjligheter att kontrollera ägarkretsen och att hindra att olämpliga personer blir aktieägare i bolaget.

enskilde aktieägarens möjligheter att utträda ur bolaget, eller med att man i högre grad valt att betona principen om aktiens fria överlåtbarhet. Däremot är det som i första hand framhålls att den tidigare fria regleringen varit ägnad att skapa osäkerhet vid aktieöverlåtelser, vilket lett till tvister och rättegångar.¹⁶⁶ Det verkar som om man även i ABL valt att hålla kvar typtvångsprincipen av i stort sett samma orsaker som då principen togs in i gABL. I förarbetena till ABL motiveras nämligen kvarhållandet av typtvångsprincipen, trots att aktiebolagsrätten i övrigt i allt högre grad gått mot en ökad avtalsfrihet, med att systemet är klart och med att man på detta sätt strävar efter att undvika tolkningssvårigheter.¹⁶⁷

3.3.2 Uttömmande lista kontra egentliga begränsningsklausuler

Enligt ABL 3 kap. 6 § tillåts således att man i bolagsordningen tar in två typer av begränsningsklausuler, nämligen inlösen- och samtyckesklausuler. I Sverige tillåts i.o.m. stiftandet av SveABL (Aktiebolagslagen 2005:551) enligt lagens 4 kap. 7 § numera tre typer av begränsningsklausuler; hembudsförbehåll (4 kap. 27 §), samtyckesförbehåll (4 kap. 8 §) och dessutom förköpsförbehåll (4 kap. 18 §).¹⁶⁸ Regleringen av hembudsförbehållet motsvarar till väsentliga delar den gällande inlösenklausulen i ABL 3 kap. 7 §.¹⁶⁹ Gällande samtyckesförbehållet kan man dock peka på en intressant skillnad jämfört med den finländska motsvarigheten i ABL 3 kap. 8 §. I Sverige är det nämligen överlåtelser som kräver samtycke av bolaget och inte förvärvet. Detta innebär således att överlåtelserna är ogiltiga om samtycke vägras.¹⁷⁰ Enligt den finländska regleringen inverkar ett vägrat samtycke, som framgått i avsnitt 3.1.2, endast på utnyttjandet av de aktierelaterade förvaltningsrättigheterna, och en aktieägare som inte erhållit samtycke till sitt förvärv kan således välja att enbart göra gällande de ekonomiska rättigheterna eller t.ex. överlåta aktien vidare.

¹⁶⁶ RP 27/1977 s. 8, KB 1969 A 20 s. 73. Så även Sandström, J. 1976 s. 103f.

¹⁶⁷ RP 109/2005 s. 55, OYLE 2003:4 s. 104. Här är det skäl att påpeka att trots att man skar ner på de tillåtna begränsningsklausulerna i samband med stiftandet av gABL är sådana begränsningsklausuler, vilka tagits in i bolagsordningen innan gABL började tillämpas, fortfarande giltiga trots att de till sin typ inte motsvarar de som räknas upp i ABL 3 kap. 7 § respektive 8 §. Enligt InfABL 5 § 3 mom. tillämpas nämligen på dylika klausuler 1895 års aktiebolagslag, med undantag för lagens 32 § 2 mom.

¹⁶⁸ Samtyckes- och förköpsförbehåll är endast tillåtna i kupongbolag. Se Prop. 2004/05:85 s. 547. Aktiebolagskommitténs ursprungliga förslag var att alla bolag skulle ha möjlighet att i bolagsordningen ta in ett förköpsförbehåll, medan samtyckesförbehåll endast skulle kunna tas in i bolagsordningar i privata bolag. Se SOU 1997:22 s. 211f. Istället valde man i lagen en lösning, enligt vilken både förköps- och samtyckesförbehåll tillåts i kupongbolag, d.v.s. bolag som inte är avstämningsbolag, oberoende av om bolaget är publikt eller privat. Se Prop. 2004/05:85 s. 260f. och 265.

¹⁶⁹ Sjöman 2006 s. 25. Angående de huvudsakliga skillnaderna mellan ett hembudsförbehåll (inlösenklausul) och ett förköpsförbehåll, se avsnitt 3.1.1 och 3.2.1.

¹⁷⁰ Se SveABL 4 kap. 17 § och Sjöman 2006 s. 25.

I förarbetena till SveABL poängteras att uppräknings- och uttömmande klausulerna är uttömmande, vilket innebär att endast sådana inskränkningar i den fria överlåtbarheten som explicit anges i lagen är tillåtna och att alla andra former och egna konstruktioner av begränsningar i bolagsordningen sålunda är förbjudna.¹⁷¹ Även om också de finländska förarbetena till ABL antyder att uppräknings- och uttömmande öppnas dörren samtidigt för tolkningsmöjligheter då man i specialmotiveringen till stadgandet om aktiens fria överlåtbarhet konstaterar att det i bolagsordningen inte kan föreskrivas om andra *egentliga* överlåtelse- och förvärvsbegränsningar än inlösen- och samtyckesklausuler.¹⁷² Detta aktualiserar ofrånkomligen frågan om vilka andra begränsningsklausuler än inlösen- och samtyckesklausulen som klassas som egentliga, och som p.g.a. typtvångsprincipen alltså inte är tillåtna i bolagsordningen. Av uttrycket egentliga överlåtelse- och förvärvsbegränsningar följer också en annan intressant fråga, nämligen hurdan är en icke-egentlig begränsningsklausul? Och anses en sådan klausul då inte heller utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL? Av detta torde väl i sin tur följa att en dylik klausul även skulle kunna tas in i bolagsordningen.

En fråga som aktualiserades redan innan det ovannämnda uttalandet i förarbetena till ABL och som på ett tydligt sätt synliggör problematiken kring vad som anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier samt vilka typer av klausuler som kan tas in i bolagsordningen, gäller giltigheten av s.k. giftpillerklausuler. För dessa typer av klausuler redogörs i följande avsnitt.

¹⁷¹ Prop. 2004/05:85 s. 251, 546, SOU 1997:22 s. 207.

¹⁷² RP 109/2005 s. 39, OYLE 2003:4 s. 87. Se även t.ex. Villa 2006 s. 51.

4 Oklarheten exemplifieras i debatten om giftpillerklausuler

4.1 Vad avses med en giftpillerklausul?

I ABL 18 kap. ingår bestämmelser om inlösen av minoritetsaktier. Enligt ABL 18 kap. 1 § (motsv. gABL 14 kap. 19 §) är en aktieägare vars aktieinnehav överstiger nio tiondelar av alla aktier och röster i bolaget berättigad att till gängse pris lösa in de övriga aktieägarnas aktier (*squeeze out*). Enligt samma stadgande har en aktieägare, vars aktier kan lösas in, rätt att på motsvarande sätt kräva inlösen av hans aktier (*sell-out*). Med stöd av bestämmelsen kan en majoritetsaktieägare således åläggas en skyldighet att förvärva aktier om minoritetsaktieägarna kräver att få sina aktier inlösta. Den andra sidan av stadgandet är på motsvarande sätt att en minoritetsaktieägare kan åläggas en skyldighet att överlåta sina aktier till majoritetsaktieägaren.

Enligt förarbetena till ABL 18 kap. kan man i bolagsordningen inte avvika från de materiella bestämmelserna om inlösenrätt och -skyldighet i ABL 18 kap. 1 § till den del syftet med bestämmelserna är att skydda minoritetsaktieägarna. Detta innebär således att man i bolagsordningen inte kan föreskriva om en lägre gräns för uppkomst av inlösenrätt (t.ex. 85 %) eller en högre gräns för uppkomst av inlösensskyldighet (t.ex. 95 %) än vad som stadgas i lagen.¹⁷³ Bestämmelserna är alltså tvingande till denna del. Av förarbetena får man däremot uppfattningen att det i bolagsordningen däremot kan tänkas vara möjligt att avvika från de lagstadgade gränserna åt andra hållet. Av detta skulle således följa att det vore möjligt att i bolagsordningen föreskriva om en högre gräns för uppkomst av inlösenrätt (t.ex. 95 %) och en lägre gräns för uppkomst av inlösensskyldighet (t.ex. 85 %) än de i lagen stadgade gränserna.¹⁷⁴

Gällande bolag vars aktier är föremål för offentlig handel stadgas i VML (Värdepappersmarknadslag 1989/495) 6 kap. 10 § 1 mom. om skyldighet för en aktieägare att under vissa förutsättningar ge ett offentligt köpeanbud på övriga aktier och värdepapper som emitterats av bolaget. Enligt stadgandet är en aktieägare, vars andel ökar till över tre tiondelar av det röstetal som aktierna medför efter det att aktierna upptagits till offentlig handel, skyldig att ge ett offentligt köpeanbud på alla andra aktier som bolaget emitterat och på alla värdepapper som emitterats av bolaget och som berättigar till dess aktier (*obligatoriskt köpeanbud*). Ett obligatoriskt köpeanbud måste enligt VML 6 kap.

¹⁷³ RP 109/2005 s. 170. Se även Airaksinen m.fl. 2007b s. 380.

¹⁷⁴ Mähönen & Villa 2006b s. 543, Airaksinen m.fl. 2007b s. 380, Helminen 2006 s. 139.

10 § göras också då aktieägarens andel till följd av annat än ett obligatoriskt köpeanbud överstiger hälften av röstetalet för aktierna i bolaget, efter att aktierna har upptagits till offentlig handel. Syftet med anbudsskyldigheten är att skydda minoritetsaktieägarnas ställning i situationer där det bestämmande inflytandet i ett bolag övergår.¹⁷⁵

Särskilt i offentligt noterade bolag har det förekommit att man tagit in bestämmelser i *bolagsordningen*, enligt vilka en aktieägare, vars andel av bolagets aktier överstiger en viss gräns (t.ex. 1/3 eller 1/2) är skyldig att på de övriga aktieägarnas anmodan lösa in dessas aktier. Bestämmelserna har tagits in i bolagsordningen i syfte att skärpa den i VML stadgade gränsen för skyldighet att göra ett obligatoriskt köpeanbud, vilken innan stiftandet av det nya 6 kap. i VML (genom L 442/2006) uppkom först då aktieägarens andel ökade till över två tredjedelar av det röstetal bolagets aktier medförde.¹⁷⁶ Man brukar kalla dessa bestämmelser för *giftpiller*, eftersom de används i syfte att försvåra genomförandet av företagskapningar samtidigt som man strävar efter att skydda bolagets stora aktieägares intressen. Detta eftersom en dylik bestämmelse stärker de aktieägares ställning, vilka inte sålt sina aktier då företagsköpet eller -kapningen inletts.¹⁷⁷ Giftpillerklausuler kan vara utformade på olika sätt, varför det inte är möjligt att ge någon exakt definition på vad som avses. Med giftpiller åsyftas vanligen både bestämmelser i bolagsordningen, vilka ålägger en aktieägare en skyldighet att erbjuda sig att lösa in de övriga aktieägarnas aktier och bestämmelser som ålägger en aktieägare en skyldighet att på de övriga aktieägarnas anmodan lösa in dessas aktier.¹⁷⁸ Även i denna avhandling används begreppet giftpiller för båda dessa typer av bestämmelser.

¹⁷⁵ RP 6/2006 s. 43.

¹⁷⁶ Mähönen & Villa 2006b s. 490. Ändringarna i VML 6 kap. trädde i kraft 1.9.2006. Ändringarna gjordes i syfte att införa Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbjudanden, take-over-direktivet. Direktivet ålägger medlemsstaterna en skyldighet att i den nationella lagstiftningen säkerställa att den som förvärvat kontrollen över ett aktiebolag som emitterat värdepapper vilka är föremål för offentlig handel (målbolag), är förpliktad att lämna ett uppköpserbjudande på de övriga aktierna i bolaget. Begreppet *kontroll över målbolaget* definieras inte närmare i direktivet, men eftersom direktivet förutsätter att skyldighet att ge ett anbud aktualiseras i.o.m. att någon uppnår bestämmande inflytande i målbolaget, måste den i VML 6 kap. 6 § dåvarande inlösengränsen på två tredjedelar av det sammanlagda röstetalet för bolagets aktier sänkas till åtminstone 50 %. I samband med beredningen av direktivet ansåg man i flera medlemsstater att kontrollen över målbolaget avser mindre än hälften av det röstetal som bolagets aktier medför, t.ex. 30–35 %. Att man i Finland valt att sätta gränsen på 30 % grundar sig främst på utländska förebilder och särskilt på de val man gjort i Storbritannien och Sverige. Se RP 6/2006 s. 9f., 25 och 43.

¹⁷⁷ Timonen 1997 s. 297, Mähönen & Villa 2006b s. 543. Savela 1999 s. 111f. framhåller att syftet med en giftpillerklausul inte direkt behöver vara att hindra en företagskapning, utan att syftet lika mycket kan vara att garantera att alla aktieägare vid en företagskapning erhåller samma skäliga pris för aktierna.

¹⁷⁸ Kyläkallio 2007 s. 86. Mäntysaari 2002 s. 296 framhåller också att man även brukar kalla andra typer av begränsningar för giftpiller. Han konstaterar att det som är gemensamt för dylika typer av klausuler är att en överträdelse av en viss gräns gör det dyrt att fullfölja ett fientligt övertagande av ett bolag. Enligt Mäntysaari brukar man vanligen utforma giftpillerklausulerna så att målbolaget har möjlighet att avstå från att använda sig av dem, ifall man vill att företagskapningen skall genomföras.

I.o.m. att den i VML stadgade gränsen för uppkomst av skyldighet att göra ett obligatoriskt köpeanbud sänkts till tre tiondelar och hälften av det röstetal som aktierna medför har behovet av dylika giftpillerklausuler minskat betydligt, om inte procentgränsen i bolagsordningen sätts under 30 %.¹⁷⁹ Detta eftersom det för uppkomst av inlösenkyldighet enligt de flesta bolagsordningar oftast förutsätts en högre ägarandel än nyss nämnda 30 %.¹⁸⁰ Här bör man dock komma ihåg att VML enbart tillämpas på bolag vars aktier är föremål för offentlig handel. Trots att giftpillerklausuler är proportionellt vanligare förekommande i dylika bolag, förekommer de i viss mån också i privata bolag.¹⁸¹ I sådana bolag kan det således ännu vara ändamålsenligt att sänka den i ABL 18 kap. 1 § stadgade gränsen för uppkomst av skyldighet att lösa in minoritetsaktier.¹⁸²

Frågan om giftpillerklausuler är förenliga med aktiebolagslagens regler har varit föremål för livlig debatt såväl i Finland som i övriga Norden. Kärnan i debatten har varit frågan om huruvida man genom bestämmelser i bolagsordningen kan ålägga en aktieägare en strängare skyldighet att förvärva aktier av en annan aktieägare eller andra aktieägare än vad som föreskrivs i lag (ABL eller någon annan lag). I doktrinen har bl.a. Kyläkallio m.fl. nämligen framhållit att principen om aktiens fria överlåtbarhet även innebär att en aktieägare inte kan åläggas en skyldighet att överlåta eller annars avstå från en aktie som han äger samt att varken en aktieägare eller någon annan kan åläggas en skyldighet att förvärva en aktie om inte annat framgår av lag. Av detta följer att det i bolagsordningen inte är möjligt att föreskriva om en i detta avseende från lagen avvikande skyldighet. Författarna framhåller att det i ett sådant fall åtminstone inte är möjligt att i bolagsordningen föreskriva om en strängare skyldighet än vad som framgår av

¹⁷⁹ RP 6/2006 s. 27. En nyhet i.o.m. ändringen av VML 6 kap. var att uppkomsten av skyldighet att ge ett obligatoriskt köpeanbud graderades i två steg, d.v.s. både då en andel på 30 % och 50 % uppnås eller överskrids. I RP 6/2006 s. 43 konstateras nämligen att den största aktieägaren i många bolag vars aktier är föremål för offentlig handel har mer än 30 % av rösträtten i bolaget. Ifall det endast fanns en gräns för skyldighet att ge ett anbud så skulle en sänkning av gränsen således t.o.m. kunna leda till en försämring av investerarskyddet. Se även Helminen 2006 s. 136 som konstaterar att sänkningen av gränsen för ett obligatoriskt köpeanbud till 30 % kanske något tillspetsat kan sägas innebära att den rådande praxisen nu för börsbolagens del skrivits in i lagen.

¹⁸⁰ Som exempel kan nämnas klausulen om inlösenkyldighet i Nokia Oyj:s bolagsordning. Enligt bolagsordningens 13.1 § är en aktieägare, vars andel av bolagets samtliga aktier – antingen ensam eller tillsammans med andra aktieägare så som närmare definieras i bolagsordningen – uppnår eller överstiger 33 1/3 eller 50 %, skyldig att på övriga aktieägares anmodan lösa in dessas aktier samt de värdepapper som enligt aktiebolagslagen berättigar till aktier enligt vad som närmare stadgas i bolagsordningens 13 §. Samma exempel tas även upp av Mähönen & Villa 2006b s. 490.

¹⁸¹ Kyläkallio 2007 s. 86.

¹⁸² Mähönen m.fl. 2006 s. 285. Jfr. Helminen 2006 s. 139 not 857 som konstaterar att det sällan torde finnas behov av giftpillerklausuler i privata bolag. Han anser nämligen att aktiens överlåtbarhet i dylika bolag torde kunna kontrolleras tillräckligt bra genom inlösen- och samtyckesklausuler samt genom olika begränsningsklausuler i aktieägaravtal.

lagen. Avseende en på lagen baserad skyldighet att förvärva aktier hänvisar Kyläkallio m.fl. till VML 6 kap. 6 §, d.v.s. nuvarande VML 6 kap. 10 §, om skyldighet att göra ett obligatoriskt köpeanbud.¹⁸³ Gällande en på lagen baserad skyldighet att överlåta aktier specificerar däremot inte författarna närmare huruvida man med uttrycket ”om inte annat framgår av lag” avser bestämmelsen i ABL 18 kap. 1 § (motsv. gABL 14 kap. 19 §).¹⁸⁴

Diskussionen om giftpillerklausulers giltighet är intressant, eftersom den centrala frågan har gällt omfattningen och innebörden av principen om aktiens fria överlåtbarhet samt framför allt frågan om hur man skall tolka ABL 3 kap. 6 § (resp. gABL 3 kap. 2 §), enligt vilken rätten att avyttra och förvärva aktier i bolagsordningen endast kan begränsas genom inlösen- och samtyckesklausuler. Debatten har kretsat kring huruvida en giftpillerklausul i praktiken utgör en begränsning av denna rätt, eftersom en dylik bolagsordningsbestämmelse enligt vissa forskare kan utgöra ett hinder för en aktieägare att förvärva aktier i bolaget.¹⁸⁵

4.2 En faktisk begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier?

4.2.1 Debatten i den finländska doktrinen

Av de finländska forskarna har Sillanpää förhållit sig positivt till möjligheten att i bolagsordningen skärpa den aktiebolagsrättsliga gränsen för uppkomst av skyldighet att lösa in minoritetsaktier. Sillanpääs argument stöder sig på att bestämmelsen om inlösen-skyldighet är en minoritetsskyddsnorm, varför det också skall vara möjligt att i bolagsordningen föreskriva om ett bättre skydd för minoritetsaktieägarna än vad som stadgas i lagen. Problemet med giftpillerklausuler ligger enligt Sillanpää i klausulernas förhållande till principen om aktiens fria överlåtbarhet samt i det faktum att det i bolagsordningen endast är möjligt att begränsa rätten att avyttra och förvärva aktier genom inlösen- och samtyckesklausuler. Sillanpääs åsikt är dock att en giftpillerklausul inte i sig begränsar överlåtelse av en aktie, eftersom en aktieägare oberoende av en dylik klausul hursomhelst kan överlåta aktien till vem han vill. Å andra sidan framhåller han att en giftpillerklausul i praktiken nog kan begränsa antalet möjliga köpare av aktierna, eftersom en köpare vars ägarandel närmar sig den gräns som stadgas i bolagsordningen

¹⁸³ Kyläkallio m.fl. 2002 s. 195.

¹⁸⁴ Se ovan s. 39.

¹⁸⁵ Den nedanstående diskussionen återges även i centrala delar av Mähönen & Villa 2006b s. 543f.

kanske inte kan köpa de aktier som erbjuds honom. Detta eftersom aktieägaren eventuellt saknar ekonomiska möjligheter eller alternativt överhuvudtaget inte är villig att lösa in de övriga aktierna.¹⁸⁶ Sillanpääs slutsats blir dock att en giftpillerklausul inte utgör en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier med motiveringen att det är fråga om en bolagsordningsbestämmelse vars syfte är att skydda investeraren, vilket enligt honom också är själva syftet med principen om aktiens fria överlåtbarhet.¹⁸⁷

Nuolimaa har kritiserat Sillanpääs argumentation genom att framhålla att det vid bedömning av huruvida giftpillerklausuler är förenliga med aktiebolagslagens regler inte är fråga om rätten att fritt avyttra aktier utan om dess spegelbild, d.v.s. rätten att fritt förvärva aktier. Enligt ABL 3 kap. 6 § (resp. gABL 3 kap. 2 §) kan denna rätt i bolagsordningen endast begränsas genom en inlösen- och en samtyckesklausul. Nuolimaa poängterar att rätten att fritt förvärva aktier även bör förstås som en rätt att låta bli att förvärva aktier, om inte annat följer av lag eller av bestämmelserna om inlösen- och samtyckesklausuler. Giftpillerklausuler är således ogiltiga enligt Nuolimaa, eftersom de ålägger aktieägaren en förvärvsskyldighet och således begränsar rätten att fritt förvärva aktier på annat sätt än genom de enligt lagen tillåtna klausulerna.¹⁸⁸

I doktrinen har även Timonen tagit ställning till giftpillerklausulers giltighet. Timonen konstaterar att den avgörande frågan i denna bedömning blir huruvida förekomsten av en giftpillerklausul innebär att en aktie inte längre utan begränsningar kan avyttras och förvärfas. Det intressanta i Timonens argumentation är att han urskiljer två olika sätt att bedöma giftpillerklausulens förhållande till principen om aktiens fria överlåtbarhet, vilka han benämner tolkning enligt ordalydelse och systemtolkning.¹⁸⁹

Tolkningen enligt ordalydelse går ut på hur man förstår och tillämpar begreppet äganderätt. Här bör man enligt Timonen göra en distinktion mellan å ena sidan övergången av äganderätten till aktien, d.v.s. själva överlåtelsehandlingen, och å andra sidan de rättigheter och skyldigheter som hänger samman med äganderätten, t.ex. aktiens värde samt de faktorer som påverkar detta värde. Om man tillämpar tolkning enligt ordalydelse så

¹⁸⁶ Se även Mäntysaari 2002 s. 297 som anser att en giftpillerklausul begränsar överlåtelse av aktie i en situation där den enda aktieköparen som kommer ifråga skulle vara tvungen att erbjuda sig att lösa in de övriga aktieägarnas aktier.

¹⁸⁷ Sillanpää 1993 s. 175, 1994 s. 131ff.

¹⁸⁸ Nuolimaa 1994 s. 1162f. Dessutom framhåller Nuolimaa att gränsen för uppkomst av inlösenkyldighet av minoritetsaktier är tvingande, eftersom inlösenkyldigheten ålägger majoritetsaktieägaren en exceptionell skyldighet.

¹⁸⁹ Timonen 1997 s. 301.

är föremålet för principen om aktiens fria överlåtbarhet, och på samma sätt föremålet för inlösen- och samtyckesklausulen, enbart övergången av äganderätten. Enligt denna snäva tolkning kan man enligt Timonen inte anse att en giftpillerklausul utgör en otillåten begränsning av aktiens fria överlåtbarhet, eftersom klausulen inte i sig begränsar övergång av äganderätten till aktien, utan enbart påverkar det intresse aktien väcker bland potentiella köpare, aktiens marknad och pris.¹⁹⁰

En intressant aspekt i detta sammanhang är att det i samband med Timonens tolkning enligt ordalydelse enligt min mening är möjligt att dra vissa paralleller till de uttalanden som i förarbetena till gABL görs angående inlösen- och samtyckesklausulen. Här konstaterar man att dessa klausuler, vilka explicit anses utgöra begränsningar av rätten att avyttra och förvärva aktier, i själva verket enbart utgör begränsningar av rätten att förvärva aktier,¹⁹¹ trots att de även har inverkan på överlåtarens rätt bl.a. i form av ett minskat marknadsvärde på aktierna¹⁹² och en minskad köplust bland potentiella köpare.¹⁹³

Systemtolkningen betonar betydelsen av principen om aktiens fria överlåtbarhet – eller mera allmänt principen om fri omsättning av aktier – som en central princip inom aktiebolagsrätten. Timonen anser denna princip vara så tungt vägande, att alla bolagsordningsbestämmelser som faktiskt begränsar den strider mot ABL 1 kap. 4 § och 3 kap. 6 § (resp. gABL 3 kap. 2 §). Giftpillerklausuler begränsar enligt Timonen *de facto* förvärv av aktier, eftersom klausulerna begränsar möjligheten att uppnå 1/3 kvalificerad minoritet eller enkel majoritet genom tilläggsförvärv av aktier, ifall inte köparen samtidigt är villig att lösa in bolagets samtliga aktier. Timonens slutsats blir således att också en sådan minskning av marknaderna måste ses som en otillåten begränsning av aktiens fria överlåtbarhet, varför giftpillerklausuler är ogiltiga.¹⁹⁴ Här bör dock poängteras att eftersom gränsen för uppkomst av skyldighet att göra ett obligatoriskt köpebud, som nämnts i avsnitt 4.1, sänkts till tre tiondelar och hälften av röstetalet för bolagets aktier, har de faktorer Timonen stöder sin argumentation på i viss mån ändrats. Men eftersom VML enbart tillämpas på bolag vars aktier är föremål för offentlig handel, har argumentationen fortfarande betydelse för andra aktiebolag och är även i övrigt intressant. Detta eftersom den på ett tydligt sätt belyser den oklarhet som råder

¹⁹⁰ Timonen 1997 s. 303.

¹⁹¹ RP 1977/27 s. 29, KB 1969 A:20 s. 75.

¹⁹² Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 326, Taxell 1961 s. 129.

¹⁹³ Sandström, J. 1976 s. 79f. Se närmare i avsnitt 3.2.2.

¹⁹⁴ Timonen 1997 s. 303.

kring vad som anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL.

Timonen stöder även sin argumentation på de synpunkter som framförs i förarbetena till SveABL. Han betonar att dessa synpunkter är betydelsefulla, eftersom man där intar en så klar hållning i en fråga i vars reglering det inte föreligger några sakliga skillnader mellan Sverige och Finland. Som framgått i avsnitt 3.2.2, valde man i Finland vid utformningen av begränsningsklausulerna i samband med den samnordiska beredningen av aktiebolagslagarna på 1960–70-talen att använda det svenska systemet som modell, varför även de svenska förarbetena enligt Timonen bör ges en betydande vikt vid tolkning av finländsk lag.¹⁹⁵ Även Airaksinen & Jauhiainen, vilka konstaterar att det är oklart huruvida giftpillerklausuler är förenliga med aktiebolagslagens regler – i.o.m. att författarna i likhet med Timonen anser att en giftpillerklausul utgör en faktisk förvärvs-begränsning – har tagit fasta på de uttalanden som görs i förarbetena till SveABL.¹⁹⁶

4.2.2 Uppfattningen i Sverige

I förarbetena till SveABL intar man en klar hållning i frågan om giftpillerklausulers giltighet. I kommittébetänkandet SOU 1997:22 ”Aktiebolagets kapital” konstaterar man nämligen i samband med genomgången av de enligt lagen tillåtna begränsningsklausulerna:

”Att kommittén anser sig behöva så i detalj granska skälen för och emot olika metoder för att kontrollera aktieägarkretsen beror på att den uppräknings som görs i lagen av tillåtna begränsningar i rätten att överlåta och förvärva aktier är uttömmande. Det finns inte utrymme för aktieägarna att genom t.ex. föreskrifter i bolagsordningen om skyldighet för den som förvärvat en viss andel av bolagets samtliga aktier att inlösa återstående aktier, om inte föreskrifterna har stöd i lag. Egna konstruktioner vid sidan av de lagfästa möjligheterna till inskränkningar i den fria omsättningen av aktier är ogiltiga och krav på fullgörande av en sådan erbjudandeplikt som avses i exemplet skall ogillas.”¹⁹⁷

Även i Prop. 2004/05:85 tar man liksom i kommittébetänkandet fasta på att den uppräknings som görs i lagen av tillåtna klausuler som begränsar omsättningen är uttömmande genom att man framhåller att ”som vi tidigare konstaterat bör det inte vara möjligt att i bolagsordningen föra in föreskrifter som begränsar aktiers överlåtbarhet

¹⁹⁵ Timonen 1997 s. 302f.

¹⁹⁶ Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 325.

¹⁹⁷ SOU 1997:22 s. 207.

annat än om det finns uttryckligt lagstöd för detta”.¹⁹⁸ Utan att närmare precisera källan för det kommande påståendet börjar man med att konstatera att ”det anses idag vara oklart” huruvida bolagsordningsförbehåll om erbjudandeplikt är giltiga eller inte. Efter detta framför man att det på vissa håll i doktrinen hävdats att dylika bolagsordningsförbehåll är oförenliga med principen om aktiens fria överlåtbarhet och att de därför i avsaknad av lagstöd är ogiltiga. Här hänvisar man explicit till de åsikter som uttalats av Hellner,¹⁹⁹ vars syn på innebörden av principen om aktiens fria överlåtbarhet i stort sammanfaller med vad som i avsnitt 4.1 framförts av Kyläkallio m.fl. Hellner framhåller nämligen att principen om aktiens fria överlåtbarhet för det första innebär att en aktieägare inte kan åläggas en skyldighet att överlåta en aktie utan stöd av lag. För det andra följer av principen enligt Hellner även att en aktieägare inte utan lagstöd kan åläggas en skyldighet att förvärva flera aktier i bolaget. Hellner tycks dock ändå inta en något försiktig hållning till giftpillerklausulers giltighet då han konstaterar: ”[i] övrigt *torde* inte skyldighet att inlösa aktier kunna åläggas genom bolagsordningen.” (Skribentens kursivering.)²⁰⁰

Regeringens slutsats blir liksom kommitténs att bolagsordningsförbehåll om erbjudandeplikt i praktiken begränsar aktiens fria överlåtbarhet, varför de i avsaknad av lagstöd är ogiltiga.²⁰¹ Numera får det således anses klart att dylika bolagsordningsbestämmelser inte kan tas in i svenska aktiebolag.²⁰² Innan det klara ställningstagandet i de svenska förarbetena har giftpillerklausulers giltighet även debatterats i Sverige och dylika

¹⁹⁸ Prop. 2004/05:85 s. 273.

¹⁹⁹ *ibid.*

²⁰⁰ Hellner 1999 s. 266f. Intressant är att Hellner i detta sammanhang i not 39 utan uppenbar orsak hänvisar till 9 § 2 mom. i den svenska aktiebolagslagen av år 1944, där det föreskrevs att ”[e]l må i bolagsordningen bestämmas annan inskränkning i rätten att förfoga över aktie än i 70 och 177 §§ sägs.”

²⁰¹ En av de frågor som även behandlas i propositionen är huruvida man borde införa lagstöd för bolagsordningsbestämmelser om erbjudandeplikt. Man ansåg dock att det förelåg starka skäl som talade emot en sådan lösning. Man konstaterade nämligen att en dylik bolagsordningsbestämmelse, om den gräns som utlöser erbjudandeplikten sätts mycket lågt, t.ex. redan vid innehav av en hundradel av samtliga aktier i bolaget, i praktiken skulle komma att fungera som ett rent överlåtelseförbud. Alternativet att i lagtexten ange en viss nivå eller en viss lägsta nivå avfärdades som olämpligt med hänvisning till att förhållandena mellan bolagen skiljer sig i så hög grad att en dylik reglering skulle riskera att bli alltför stelbent. Man konstaterade även att det för aktiemarknadsbolagen, där behovet av en erbjudandeplikt torde vara störst, redan fanns en fungerande reglering av erbjudandeplikt genom de regler som år 1999 utfärdats av Näringslivets börskommitté i rekommendationen ”Offentligt erbjudande om aktieförvärv”. Se Prop. 2004/05:85 s. 272f. Efter avgivandet av propositionen har den s.k. takeover-lagen (lag om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden, 2006:451) trätt i kraft i Sverige. Lagens 3 kap. 1 § föreskriver om en lagstadgad budplikt för aktieförvärvare som under i lagen närmare beskrivna förutsättningar uppstår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

²⁰² Sjöman 2006 s. 60.

klausuler togs på 1990-talet in i bolagsordningarna bl.a. i de svenska börsbolagen Skanska, Sandvik och Perstorp.²⁰³

Från Sandviks sida begärde man också ett uttalande av Aktiemarknadsnämnden (Aktiemarknadsnämndens uttalande 1992:6), d.v.s. det organ som ger rekommendationer i värdepappersmarknadsrelaterade frågor, om huruvida en dylik bolagsordningsbestämmelse är förenlig med god sed på aktiemarknaden. Nämnden konstaterade att en bolagsordningsbestämmelse som ålägger en aktieägare att på övriga aktieägares begäran lösa in dessas aktier inte kan anses strida mot god sed, men att en sådan bestämmelse däremot nog kan påverka bolaget och dess aktieägare negativt, eftersom den kan ha negativ inverkan på aktiernas likviditet och påverka prisbildningen av aktierna i.o.m. att bestämmelsen gör det svårare att skaffa bestämmande inflytande i bolaget.²⁰⁴

Av de svenska forskarna har t.ex. Bökmark & Svensson konstaterat att giftpillerklausuler är särskilt problematiska med avseende på principen om aktiens fria överlåtbarhet. Författarna ger som exempel en situation där en aktieägare som förvärvat 1/3 av aktierna i bolaget genom en bestämmelse i bolagsordningen åläggs en skyldighet att erbjuda sig att förvärva resten av aktierna i bolaget, trots att aktieägaren kanske varken har ekonomiska möjligheter eller vilja att förvärva mer än t.ex. 51 % av aktierna. I en sådan situation är det enligt författarna uppenbart att erbjudandeplikten kan uppfattas som ett rent förvärvshinder för aktieägaren. Problemen som är förenade med en dylik erbjudandeplikt blir enligt Bökmark & Svensson allt tydligare ju lägre gränsen för uppkomsten av erbjudandeplikten sätts. Om man t.ex. tänker sig att en skyldighet att erbjuda sig att förvärva återstående aktier i bolaget skulle inträda redan då en aktieägares innehav överstiger en hundradel av samtliga aktier, är det tämligen uppenbart att en dylik skyldighet hindrar omsättningen av bolagets aktier.²⁰⁵

²⁰³ Bökmark & Svensson 1996 s. 33.

²⁰⁴ Aktiemarknadsnämndens uttalande 1992:6 kan fås bl.a. på Internetadressen <http://www.aktiemarknadsnamnden.se/UserFiles/uttalanden/1992/06/199206.%20htm>. Intressant i sammanhanget är att Sillanpää åtminstone i viss mån motiverar giltigheten av giftpillerklausuler med nämnda uttalande av Aktiemarknadsnämnden. Nuolimaa, vars åsikt om giltigheten av giftpillerklausuler som ovan framgått tämligen markant skiljer sig från Sillanpääs, tar däremot fasta på det som uttalas av Bergström m.fl. 1994 s. 120 not 7 (en källa som för övrigt även Sillanpää stöder sig på). Bergström m.fl. konstaterar nämligen att "[n]ämnden yttrar sig aldrig om ett beslut är förenligt med ABL eller ej utan bara om det uppfyller kravet på god sed på aktiemarknaden. Nämnduttalandenas betydelse för tolkningen av ABL torde därför vara högst begränsad."

²⁰⁵ Bökmark & Svensson 1996 s. 33. Författarna framhäver att problemen med avseende på principen om aktiens fria överlåtbarhet blir mindre tydliga ifall erbjudandeplikten inträder först vid ett högre aktieinnehav men "kvarstår i princip".

4.3 Var står vi egentligen?

Majoriteten av de finländska forskarna har ansett att giftpillerklausuler strider mot bestämmelserna i ABL 1 kap. 4 § och 3 kap. 6 § (resp. gABL 3 kap. 2 §), eftersom den rådande uppfattningen är att giftpillerklausuler i praktiken begränsar aktiens fria överlåtbarhet. På motsvarande grunder förbjuds dylika klausuler kategoriskt i förarbetena till SveABL, genom att man betonar att uppräknningen i lagen av tillåtna klausuler som begränsar omsättningen är uttömmande samt genom att man framhåller att en fri överlåtbarhet av aktier endast kan bli en realitet ifall var och en utan begränsningar kan förvärva aktier.²⁰⁶

Uttalandena i den inhemska doktrinen och i de svenska förarbetena ger sken av att rättsläget är klart. Särskilt intressant i detta sammanhang är dock fallet HD 2005:122, där domstolen konstaterade att giftpillerklausuler i princip är tillåtna. Avgörandet och dess motiveringar innehåller enligt min mening element som tyder på att avtalsfriheten, då det gäller klausuler som i praktiken inverkar på aktiens fria överlåtbarhet, ges ett betydligt större utrymme än vad som framgår av ordalydelsen i ABL 3 kap. 6 §.

4.4 Fallet HD 2005:122

4.4.1 Rättsfallsfakta

I fallet HD 2005:122 tog domstolen ställning till omfattningen och innebörden av principen om aktiens fria överlåtbarhet då man bedömde giltigheten av en giftpillerklausul som tagits in i ett aktiebolags bolagsordning. Fallet gällde ett regionalt privat telefonaktiebolag, vars bolagsstämma beslutat om ändring av bolagsordningen och om ökning av aktiekapitalet genom fondemission. I målet var det fråga om huruvida dessa beslut var ogiltiga p.g.a. att de inte fattats i behörig ordning eller annars stred mot gABL.²⁰⁷

En av de ändringar som gjordes i bolagsordningen var att man tog in en bestämmelse enligt vilken en aktieägare som uppnått ett visst aktieinnehav i bolaget var skyldig att lösa in återstående aktier. Inlösensskyldigheten uppstod på övriga aktieägares anmodan då en aktieägare, vars andel av samtliga aktier i bolaget, eller av röstantalet på grund av

²⁰⁶ SOU 1997:22 s. 205ff.

²⁰⁷ För en redogörelse av fallet till andra delar än gällande bedömningen av giftpillerklausulens giltighet, se t.ex. Timonen 2005 s. 317ff.

aktierna, antingen i sig eller tillsammans med vissa särskilt beskrivna närstående aktieägare uppnådde eller översteg 10 %, 33 1/3 %, 50 % eller 66 2/3 %. I klausulen bestämdes fyra olika sätt att räkna ut inlösenpriset. Priset kunde räknas ut t.ex. så att det medelpris den inlösningskyldiga aktieägaren hade betalat för de aktier som han hade förvärvat under de senaste 12 eller 24 månaderna före den dag då han uppnått innehavsgränsen, multiplicerades med talet fem. Det högsta priset enligt de olika uträkningsmodellerna skulle utgöra inlösenpris.

En av aktieägarna hade på bolagsstämman röstat emot intagandet av bestämmelsen om inlösenkyldighet och väckte talan i domstol. Kärande ansåg att bestämmelsen stred mot principen om akties fria överlåtbarhet som framgick av gABL 3 kap. 2 § och att beslutet om intagande av bestämmelsen således var ogiltigt. TingsR förkastade käromålet till denna del medan HovR och HD biföll talan, dock med olika motiveringar.

TingsR konstaterade att det i doktrinen rått delade meningar gällande huruvida den i lag stadgade gränsen för uppkomst av skyldighet att lösa in minoritetsaktier kan skärpas genom bestämmelser i bolagsordningen. Man tog dock fasta på att det i praxis varit vanligt att både i börsbolag och privata aktiebolag ta in dylika klausuler i bolagsordningen. TingsR ansåg därutöver att det inte i gABL ingick stadganden, enligt vilka giftpillerklausuler skulle vara förbjudna. På dessa grunder ansåg domstolen således att man inte kunde anse beslutet om intagande av giftpillerklausulen i bolagsordningen vara ogiltigt och stridande mot gABL.

Även HovR närmade sig frågan om giftpillerklausulers giltighet utgående från frågan om det är möjligt att genom bestämmelser i bolagsordningen skärpa den i aktiebolagslagen stadgade gränsen för uppkomst av skyldighet att lösa in minoritetsaktier. HovR kom dock till ett annat resultat än TingsR. Man konstaterade nämligen att det inte fanns någon norm i gABL som skulle ge rätt att i bolagsordningen bestämma om en inlösenkyldighet på ett från lagen avvikande sätt, varför giftpillerklausulen i detta fall ansågs ogiltig. Som stöd för sitt avgörande hänvisade HovR även till de åsikter som i doktrinen framförts av Nuolimaa, Timonen och Kyläkallio m.fl.²⁰⁸

²⁰⁸Se avsnitt 4.2.1. Noteras bör att HovR även uppmärksammande Timonens snäva tolkning, d.v.s. tolkningen enligt ordalydelse, enligt vilken giftpillerklausuler kunde vara tillåtna.

HD tog däremot fasta på att en sådan inlösenkyldighet som det var fråga om i fallet inte har något direkt samband med den inlösenkyldighet för en majoritetsaktieägare om vilken föreskrevs i gABL 14 kap. 19 §,²⁰⁹ utan att problematiken i fallet är mångfacetterad och i grunden gäller aktiens fria omsättning.

HD konstaterade först och främst att en aktie enligt gABL 3 kap. 2 § kan överlåtas och förvärfvas utan begränsningar, om inte något annat följer av lag eller bolagsordningen. Vidare anförde man att dessa rättigheter i bolagsordningen endast kan inskränkas genom en inlösen- och en samtyckesklausul. HD framhöll att stadgandet i 3 kap. 2 § ger uttryck för en central princip i aktiebolagsrätten och att man därför har en typtvångsprincip vilken uttömmande reglerar de sätt genom vilka rätten att avyttra och förvärva aktier kan begränsas i bolagsordningen. HD konstaterade att syftet med de tillåtna begränsningarna är att ge existerande aktieägare och bolaget möjlighet att förhindra överlåtelse av aktier eller utöva kontroll över överlåtelser samt att se till att det inte sker oönskade ändringar i bolagets ägarkrets.

HD tog därefter fasta på att ordalydelsen i gABL 3 kap. 2 § närmast ger vid handen att de tillåtna begränsningsklausulerna innebär begränsningar i rätten att förvärva aktier samt att tvistefrågan i fallet således var huruvida giftpillerklausulen i telefonaktiebolagets bolagsordning enligt gällande rätt kunde anses utgöra en otillåten begränsning av denna rätt. HD anförde att en inlösenplikt inte i sig utgör något rättsligt hinder mot ett förvärv av aktier, men att inlösenplikten däremot kan leda till att en aktieförvärvare blir tvungen att förvärva fler aktier än han är villig eller kapabel till att förvärva. Man poängterade, precis som i doktrinen, att en inlösenplikt således i praktiken kan verka hämmande på omsättningen av aktier och att själva syftet med dylika klausuler ofta just är att försvåra förvärv av aktieposter genom vilka någon kan överta eller förstärka kontrollen i ett bolag.

En avgörande fråga blir således enligt HD huruvida en inlösenplikt, p.g.a. de eventuella faktiska verkningar en sådan plikt kan ha på omsättningen av aktier, kan jämföras med en otillåten begränsning av rätten att förvärva aktier. HD ansåg dock att man inte kan ge gABL 3 kap. 2 § en så generell och abstrakt tolkning, enligt vilken en budplikt eller

²⁰⁹ HD framhöll att syftet med stadgandet i gABL 14 kap. 19 § främst är att skydda minoritetsaktieägare i situationer där aktieinnehavet i bolaget är koncentrerat på ett sätt som medför att minoritetsägarna inte längre kan utnyttja de rättigheter som är förenade med innehav av minst 10 % av aktierna i bolaget. Enligt HD bör det således inte vara möjligt att i bolagsordningen begränsa minoritetens rätt att kräva inlösen av sina aktier och inte heller att sänka gränsen för uppkomst av inlösenrätt för majoritetsaktieägaren.

inlösenplikt till sin typ utgör en otillåten begränsning av rätten att förvärva aktier. Man konstaterade nämligen att en dylik klausul kan vara utformad på många olika sätt och att dess verkningar på omsättningen av aktier således kan variera stort beroende på det konkreta innehållet av bestämmelserna. Därför kan man enligt HD inte generellt sett, utan närmare bedömning av innehållet i klausulerna, anse att dessa är att jämföras med en begränsning av rätten att förvärva aktier bara på den grunden att bestämmelserna kan ha faktiska verkningar på omsättningen av aktier. Intressant är dock att domstolen tar fasta på att Prop. 2004/05:85 innehåller ett uttryckligt ställningstagande i frågan innebärande att man för svensk del kategoriskt avser förbjuda intagandet av dylika typer av klausuler i bolagsordningen.

HD poängterade också att behovet att trygga den faktiska fria omsättningen av aktier varierar beroende på vilken typ av bolag det är fråga om. Man konstaterade att en fri omsättning av aktier är motiverad i publika bolag, vars aktier skall vara föremål för offentlig handel. Man framhöll dock att det också finns ett stort antal privata bolag med ett relativt litet delägarantal, där aktieägarna kan ha naturliga och legitima skäl att hålla ägarkretsen stabil. Enligt HD visar också det faktum att man tillåter direkta rättsliga begränsningar – i form av inlösen- och samtyckesklausuler – i rätten att förvärva aktier, att en fri omsättning inte heller utgör något absolut intresse inom ramen för aktiebolagsrätten.

Avslutningsvis konstaterade HD att man varken med stöd av ordalydelsen i gABL 3 kap. 2 § eller på basis av systematiska hänsyn till den fria omsättningens ställning i aktiebolagslagens allmänna uppbyggnad kan hitta stöd för att en plikt för en aktieförvärvare att lösa in övriga aktier i bolaget utan vidare kan jämföras med en otillåten begränsning av rätten att förvärva aktier. Man framhöll dock att en sådan plikt indirekt kan innebära ett så betydande hinder mot ett förvärv av aktier i bolaget, att en otillåten begränsning kan anses föreliggande. Denna bedömning måste enligt HD göras *in casu* med beaktande av den enskilda klausulens innehåll. I det föreliggande fallet uppkom inlösen-skyldigheten redan då en aktieägars innehav uppgick till 10 % av samtliga aktier eller röster i bolaget. Dessutom ledde bestämmelserna om hur inlösenpriset skulle beräknas till att priset blev betydligt högre än gängse pris. Därför ansåg HD att inlösenplikten i det föreliggande fallet utgjorde en så effektiv begränsning av rätten att fritt förvärva aktier att den stod i strid med gABL 3 kap. 2 §.

4.4.2 En kritisk bedömning

I avsnittet nedan tas ställning till några av de centrala frågor som aktualiserades i rättsfallet. Framställningen bygger i viss mån på den kritik som framförts av Huttunen²¹⁰.

HD konstaterar för det första att det gällande giftpillerklausuler inte är fråga om en rättslig begränsning i rätten att förvärva aktier, vilket enligt domstolen är fallet med inlösen- och samtyckesklausulen, utan att det däremot är fråga om en plikt för den som gjort ett förvärv att förvärva flera aktier, ifall ägarna till dessa vill få sina aktier inlösta. Denna distinktion är enligt min mening intressant och ger, vilket även Huttunen konstaterat, upphov till vissa frågor. Huttunen poängterar att inlösen- och samtyckesklausulen enligt förarbetena till gABL²¹¹ explicit anses utgöra begränsningar i rätten att fritt förvärva aktier. HD framhöll i sin tur att "[v]id bedömningen av hur 3 kap. 2 § aktiebolagslagen skall tolkas i detta avseende måste man för det första beakta att stadgandets ordalydelse närmast ger vid handen att stadgandet gäller begränsningar i rätten att förvärva aktier". Huttunens kritik avseende den distinktion HD gör mellan en rättslig begränsning i rätten att förvärva aktier och en plikt att förvärva flera aktier grundar sig på följande argumentation i anslutning till vilken jag vill tillägga vissa kommentarer.

Gällande inlösenklausulen tar Huttunen fasta på att ett kännetecken för inlösenklausulen att den inte begränsar den överlåtelse som föregår uppkomsten av lösningsrätt, trots att klausulen anses utgöra en begränsning i rätten att förvärva en aktie. Huttunens åsikt är således att man inte kan motivera giltigheten av en giftpillerklausul med att en dylik klausul inte begränsar förvärv av aktier.²¹² Trots att jag personligen inte delar den åsikt som framförs i förarbetena till gABL om att de tillåtna begränsningsklausulerna i själva verket enbart utgör begränsningar i rätten att förvärva aktier och inte heller helt förstår hur HD resonerar då man framhåller att även ordalydelsen i gABL 3 kap. 2 § pekar på detta,²¹³ anser jag att Huttunens argumentation på denna punkt är något oklar. Huttunen poängterar först uttryckligen att inlösenklausulen enligt lagen explicit anses utgöra en begränsning i rätten att *förvärva* en aktie och tar därefter fasta på att inlösenklausulen inte begränsar den *överlåtelse* som föregår uppkomsten av lösningsrätt. Jag anser det i viss mån oklart hur man med stöd av detta resonemang kan dra slutsatsen att det inte är möjligt att motivera giftpillerklausulens giltighet med att en dylik klausul inte begränsar

²¹⁰ Huttunen 2006 s. 455ff., 2005 s. 2ff.

²¹¹ RP 27/1977 s. 29, KB 1969:A 20 s. 75.

²¹² Huttunen 2006 s. 458f.

²¹³ Se även avsnitt 3.2.2.

förvärv av aktier. Det är troligt att det Huttunen avser med att inlösenklausulen inte begränsar den överlåtelse som föregår uppkomsten av lösningsrätt, är att klausulen inte hindrar köparen från att köpa aktien utan enbart innebär att någon löser in den.²¹⁴ Användningen av begreppet överlåtelse i detta avseende är dock enligt min mening ägnad att orsaka viss oklarhet.

På samma sätt som gällande inlösenklausulen poängterar Huttunen att samtyckesklausulen explicit anses utgöra en begränsning i rätten att fritt förvärva aktier. Han påpekar dock att man bör komma ihåg att samtyckesklausulen enbart gäller aktieförvärvarens förhållande till bolaget och att samtycket endast inverkar på utnyttjandet av förvaltningsrättigheter. Trots att aktieförvärvaren kanske inte får samtycke till sitt förvärv är han fortfarande ägare till aktierna och kan giltigt t.ex. överlåta aktierna vidare. Samtyckesklausulen begränsar m.a.o. inte förvärv av aktie vad gäller äganderätten till aktierna. Enligt Huttunen visar även detta att man inte kan motivera giltigheten av en giftpillerklausul genom att påstå att en dylik klausul inte begränsar förvärv av aktier.²¹⁵ På denna punkt är jag benägen att hålla med och anser att Huttunens åsikt är välgrundad.

HD tar för det andra fasta på att en avgörande fråga i fallet blir huruvida det ändå skall anses följa av gABL 3 kap. 2 § att en inlösenplikt, p.g.a. dess eventuella faktiska verkningar på omsättningen av bolagets aktier, kan jämföras med en begränsning av rätten att förvärva aktier. HD:s konstaterande att ”det gällande stadgandet inte kan ges en generell och abstrakt tolkning, enligt vilken en budplikt eller inlösningsplikt till sin typ skulle utgöra en lagstridig begränsning av rätten att förvärva aktier” har skarpt kritiserats av Huttunen. Han anser nämligen att det betydelsefulla här inte enbart är huruvida klausulen begränsar förvärv av aktier, utan också i sig den påföljd som är kopplad till innehav av en viss andel av bolagets aktiestock. Enligt Huttunen framkommer detta genom jämförelse direkt ur stadgandet i gABL 3 kap. 2 §. Han anser att det avgörande här inte är stadgandets första mening utan dess andra, vilken löd: ”[i] bolagsordningen kan dessa rättigheter endast begränsas i enlighet med 3 § och 4 §.”²¹⁶ Personligen förstår jag inte denna skillnad. Är det inte just den påföljd som är kopplad

²¹⁴ Se även avsnitt 3.1.1 och särskilt det som framförs av Mähönen & Villa på s. 22f.

²¹⁵ Huttunen 2006 s. 458f. Huttunens åsikt om giftpillerklausuler sammanfaller med majoriteten av de finländska forskarnas. Han konstaterar nämligen att giftpillerklausuler är ogiltiga eftersom de begränsar rätten att förvärva aktier på annat sätt än genom inlösen- och samtyckesklausuler.

²¹⁶ Huttunen 2006 s. 458 och 2005 s. 3.

till innehav av en viss andel av bolagets aktiestock som gör att giftpillerklausulen kan anses utgöra en begränsning av rätten att förvärva aktier?

För det tredje poängterar HD att själva behovet att trygga den fria överlåtbarheten av aktier varierar beroende på om frågan är om ett publikt eller om ett privat bolag. Det faktum att HD väljer att tämligen starkt betona att det i det föreliggande fallet var fråga om ett privat bolag väcker frågan om utgången måhända hade varit annorlunda ifall det istället gällt ett publikt aktiebolag. Detta är en aspekt som också i viss utsträckning dryftats av Kyläkallio.²¹⁷ Å andra sidan är det enligt min mening även möjligt att HD valt att betona att det i det föreliggande fallet var fråga om ett privat bolag av den orsaken att man inte velat ta ställning till de giftpillerklausulers giltighet som i vid utsträckning förekommit i de stora börsbolagens bolagsordningar.

För det fjärde framhåller HD att varken ordalydelsen i gABL 3 kap. 2 § eller systematiska hänsyn rörande den fria omsättningens ställning i aktiebolagslagens allmänna uppbyggnad talar för att en plikt för en aktieförvärvare att lösa in återstående aktier i bolaget utan vidare skulle gå att jämföra med en rättslig begränsning i rätten att förvärva aktier.²¹⁸ HD:s hänvisning till ”systematiska hänsyn rörande den fria omsättningens ställning” är enligt min mening intressant. Som framkommit i avsnitt 4.2.1 stöder sig Timonen i sin argumentation för att anse giftpillerklausuler utgöra ogiltiga omsättningsbegränsningsklausuler på en s.k. systemtolkning. Som grund för denna tolkning tar Timonen fasta på de uttalanden som gjorts i SOU 1997:22²¹⁹ och fortsätter med att konstatera att ”[o]sakkeiden vaihdannan vapauden painottamista puolestaan voidaan pitää osakeyhtiölainsäädännön pohjoismaisessa valmistelussa yhteisesti omaksuttuna ratkaisuna, jonka nojalla ko. periaatteella tulee olla merkittävä painoarvo myös suomalaisessa laintulkinnassa.”²²⁰

Intressant i detta sammanhang är att även HD i det föreliggande fallet lyfter fram de uttalanden som görs i Prop. 2004/05:85 s. 273 angående giftpillerklausulers giltighet,

²¹⁷ Utan att närmare utveckla sitt resonemang funderar Kyläkallio 2007 s. 88, i anslutning till fallet HD 2005:122, kring huruvida en i övrigt på samma sätt utformad giftpillerklausuls giltighet kan tänkas bedömas olika beroende på om det är fråga om ett privat eller publikt bolag.

²¹⁸ Huttunen 2006 s. 459 och 2005 s. 4 framhåller tvärtom att både ordalydelsen i gABL 3 kap. 2 § och systematiska hänsyn talar för att giftpillerklausuler skall anses ogiltiga. Huttunen 2006 s. 457 och 2005 s. 2 framför även i övrigt en väldigt skarp kritik gentemot giftpillerklausuler genom att konstatera: ”[m]yrkkypilleri on lunastamisen nimistä pakkokauppaa, jossa ostaja ei voi valita myyjää, ei harkita osakkeiden määrää eikä hintaa eikä ylipäättään sitä, tekeekö hän kaupan.”

²¹⁹ Se avsnitt 4.2.2.

²²⁰ Timonen 1997 s. 302f.

genom att framhålla att ”[f]ör svensk rätts del avser man således att från lagstiftarens sida inta en bestämd ståndpunkt i frågan för att skapa klarhet framöver, medan rättsläget för närvarande konstateras vara oklart”. Trots att man i nämnda proposition och i kommittébetänkandet SOU 1997:22 kategoriskt förbjuder dylika typer av bolagsordningsförbehåll, väljer HD i det föreliggande fallet en annan linje. På frågan vad detta kan bero på är det knappast möjligt att ge ett entydigt svar. Det är möjligt att svaret står att finna i den olika starka betoning av principen om aktiens fria överlåtbarhet som genom historien rått i Finland respektive Sverige.

Förarbetena till gABL ger lätt ett intryck av att den främsta orsaken till att man i Finland skar ner på de begränsningsklausuler som kunde tas in i bolagsordningen, var att det rådande liberala systemet som tillät en hel flora av olika begränsningsklausuler var oklart, vilket vid aktieöverlåtelser lätt ledde till tvister och rättegångar.²²¹ I Sverige har däremot principen om aktiens fria överlåtbarhet sedan länge bildat en klar utgångspunkt inom aktiebolagsrätten, vilket har tagit sig uttryck i att man förhållit sig mycket försiktig till att bevilja aktieägarna rätt att genom bestämmelser i bolagsordningen begränsa överlåtbarheten.²²² Kanske är det faktum att HD väljer en annan linje än den svenska ett tecken på att vi aldrig ”på riktigt” anammat det svenska systemet?

I samma riktning pekar enligt min mening i viss mån även HD:s resonemang där man å ena sidan först konstaterar att aktiens fria överlåtbarhet är en central princip inom aktiebolagsrätten och att lagen därför innehåller en uttömmande reglering av de sätt genom vilka rätten att avyttra och förvärva aktier kan begränsas i bolagsordningen. Samtidigt framhåller HD å andra sidan att det faktum att lagen tillåter direkta rättsliga begränsningar i form av inlösen- och samtyckesklausuler visar att en fri omsättning av aktier inte är ett absolut intresse inom ramen för aktiebolagslagen. Detta resonemang använder man sedan som ett argument för att i princip anse giftpillerklausuler giltiga. Detta förstärker enligt min mening intrycket av att vi i samband med stiftandet av gABL i stort sett valt begränsningsklausulerna utan närmare eftertanke.

²²¹ Se avsnitt 3.3.1. Se även Sandström, J. 1976 s. 103f. som konstaterar att orsaken till att man i gABL betydligt inskränkte rätten att i bolagsordningen fritt bestämma om överlåtelsebegränsningar inte ligger i ett ökat hänsynstagande till den enskilde aktieägarens intresse att kunna utträda ur bolaget utan fastmer i uppfattningen att den tidigare fria ordningen varit ägnad att skapa osäkerhet, med tvister och rättegångar som följd.

²²² Se t.ex. det uttalande som gjorts av Nial i avsnitt 3.3.1.

4.4.3 Vad innebär avgörandet?

HD:s bedömning var att gABL 3 kap. 2 § i princip inte hindrar att man i bolagsordningen tar in en giftpillerklausul, trots att klausulen i det föreliggande fallet ansågs ogiltig. Domstolens argumentation i fallet HD 2005:122 ger ofrånkomligen upphov till ett antal frågor om det gällande rättsläget.

För det första gör HD en distinktion mellan rättsliga begränsningar (d.v.s. inlösen- och samtyckesklausulen) och faktiska begränsningar i rätten att fritt förvärva aktier. För det andra kan man gällande de faktiska begränsningarna å ena sidan konstatera att det för att utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt HD inte nödvändigtvis är tillräckligt att klausulen i praktiken inverkar på omsättningen av bolagets aktier. Å andra sidan konstaterar HD att en lagstridig begränsning bör anses föreligga ifall klausulen utgör en tillräckligt effektiv begränsning av rätten att förvärva aktier. I fallet HD 2005:122 ansåg domstolen att det förelåg en effektiv begränsning, eftersom skyldighet för aktieägaren att på övriga aktieägares anmodan inlösa dessas aktier uppkom redan då aktieägarens andel av samtliga aktier eller röster i bolaget uppgick till 10 % samt eftersom inlösenpriset var betydligt högre än aktiens gängse pris. Av domstolens motiveringar i fallet framgår däremot inte, vilket även Kyläkallio konstaterat, huruvida gränsen på 10 % eller t.o.m. en lägre gräns (t.ex. 1 % eller 5 %) skulle ha varit tillåten ifall inlösenpriset motsvarat gängse pris. På motsvarande sätt framgår inte heller huruvida det finns en gräns som överstiger 10 % (t.ex. 20 %), vilken i alla situationer vore tillåten oberoende av bolagsordningens övriga bestämmelser om inlösen-skyldigheten. Kyläkallio framhåller att fallet HD 2005:122 till denna del saknar prejudikatvärde.²²³

Då man beaktar den kategoriskt negativa inställning man i Sverige har gentemot giftpillerklausuler och samtidigt beaktar att ett av målen med stiftandet av gABL var att inskränka de i bolagsordningen tillåtna begränsningsklausulerna till inlösen- och samtyckesklausuler, kan man enligt min mening hävda att HD:s argumentation i fallet på ett tydligt sätt visar att det är oklart vad som kan anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier. Kanske kan fallet HD 2005:122 tolkas så att det t.o.m. är möjligt att ta in t.ex. förköps- och personklausuler i bolagsordningen, trots att dessa typer av klausuler uttryckligen förbjöds i.o.m. stiftandet av gABL? Knappast är det

²²³ Kyläkallio 2007 s. 88.

möjligt att dra så långtgående slutsatser enbart på basis av detta fall, men fallet HD 2005:122 öppnar enligt min mening ändå dörren för en dylik spekulation.

Som nämnts i avsnitt 4.3 anser jag att fallet HD 2005:122 visar att avtalsfriheten i praktiken ges ett betydligt större utrymme än vad som framgår av ordalydelsen i ABL 3 kap. 6 §. Mähönen & Villa konstaterar också att avtalsfriheten hade en betydande inverkan för utgången av fallet och att fallet i sin tur förstärker tillämpningsområdet för avtalsfriheten inom aktiebolagsrätten.²²⁴ Airaksinen m.fl. konstaterar i sin tur att fallet HD 2005:122 ger upphov till frågan vilka andra typer av klausuler som kan tas in i bolagsordningen.²²⁵ Dessa uttalanden är särskilt intressanta med tanke på att aktiebolagsrätten i allt högre utsträckning gått mot en ökad avtalsfrihet, vilket bl.a. innebär att aktieägarna getts utökade möjligheter att avvika från lagens bestämmelser genom bestämmelser i bolagsordningen.

²²⁴ Mähönen & Villa 2006a s. 151, 296.

²²⁵ Airaksinen m.fl. 2007a s. 19.

5 Avtalsfrihetens inverkan

5.1 Mot en ökad avtalsfrihet

Den primära uttalade målsättningen vid stiftandet av ABL var att mot bakgrund av den förändring som skett i bolagens verksamhetsmiljö²²⁶ och i den övriga lagstiftningen efter beredningen av gABL, skapa en flexibel lag vilken på bästa möjliga sätt främjar bolagens möjligheter att bedriva konkurrenskraftig verksamhet.²²⁷ Ett av de medel man valde för att uppnå detta mål var att öka antalet dispositiva regler jämfört med gABL och att med tvingande normer närmast reglera de faktorer som är nödvändiga för upprätthållande av aktiebolagsformen och som gör aktiebolaget till ett kapitalbolag med begränsat ansvar för aktieägarna.²²⁸

Den ökade dispositiva karaktären i ABL innebär bl.a. att aktieägarna ges större handlingsfrihet att i bolagsordningen avvika från lagens bestämmelser för att regleringen bättre skall motsvara det enskilda bolagets behov.²²⁹ Principen om avtalsfrihet ges uttryck i ABL 1 kap. 9 §, där det stadgas att "[a]ktieägarna kan bestämma om bolagets verksamhet i bolagsordningen. I bolagsordningen får inte tas in bestämmelser som strider mot tvingande bestämmelser i denna eller någon annan lag eller mot god sed".

Både i förarbetena till ABL och i doktrinen betonas att en ökad dispositiv reglering är ett centralt kännetecken för ABL.²³⁰ Däremot är frågan vad som är en tvingande respektive dispositiv norm, d.v.s. en norm från vilken man kan avvika i bolagsordningen, allt annat än klar.²³¹ I förarbetena till ABL sägs också att bestämmelsen i 1 kap 9 § i detta avseende huvudsakligen har informativ betydelse.²³² Om man ser på de uttalanden som gjorts i promemorian verkar det som man åtminstone strävat efter att den nya

²²⁶ I RP 109/2005 s. 15 tar man bl.a. fasta på att faktorer som konkurrensen, marknadscentreringen inom finansieringen, den kontinuerliga omstruktureringen av företagen samt den omständighet att företagen i allt större utsträckning drivs i aktiebolagsform framförallt förutsätter flexibilitet i bolagsrätten.

²²⁷ Se avsnitt 1.1.

²²⁸ Mähönen & Villa 2006b s. 96.

²²⁹ I promemorian s. 23f. konstaterar man att förhållandena för företagsverksamheten varierar stort mellan bolagen, varför bolaget självt ofta bättre än lagstiftaren kan bestämma de villkor som reglerar förhållandena inom bolaget. Enligt promemorian är en dispositiv reglering således mera flexibel än en tvingande, eftersom den möjliggör utveckling av nya effektiva lösningar inom bolagen.

²³⁰ RP 109/2005 s. 17, Reinikainen m.fl. 2007 s. 27. Se även Toiviainen 2006 s. 25ff. som påpekar att de medel som valts för att förbättra bolagens verksamhetsmöjligheter, d.v.s. bl.a. den ökade dispositiva regleringen, tyder på att man i detta avseende gått tillbaka till den allmänna avtalsrättsliga regleringen som rådde inom aktiebolagsrätten enligt 1895 års aktiebolagslag. Toiviainen 2006 s. 63f. anser att bestämmelsen i ABL 1 kap. 9 § framhäver denna utveckling samt att bestämmelsen närmast torde ha betydelse i det avseendet att den försämrar ett redan svagt minoritetsaktieägar- och borgenärsskydd.

²³¹ Reinikainen m.fl. 2007 s. 27.

²³² RP 109/2005 s. 42.

aktiebolagslagen till största delar skulle vara dispositiv, och att utgångspunkten vid bedömningen av ett enskilt stadgande i lagen således skulle vara att det är dispositivt.²³³ Helminen anser dock att dessa uttalanden bör placeras i sin rätta kontext, d.v.s. i förberedelseskedet av den nya lagen. Han framhåller att frågan om huruvida bestämmelserna i ABL till största delen är tvingande eller dispositiva däremot är en lite annan sak och att det är svårt att säga vad svaret på frågan skulle vara ifall man i detta avseende analyserade varje stadgande i lagen skilt för sig.²³⁴

5.2 Typtvångsprincipens tvingande natur?

I förarbetena framhåller man att det av de detaljerade bestämmelsernas ordalydelse framgår huruvida de är tvingande till sin natur eller att detta i annat fall måste tolkas utgående från bestämmelsens syfte. Man poängterar också att de tvingande bestämmelserna i första hand är sådana som gäller borgenärsskydd, skydd av aktieägarminoriteten eller åtgärder vilka riktar sig till myndigheter.²³⁵ Om man tar fasta på ordalydelsen i ABL 3 kap. 6 § vilken lyder: "[i] bolagsordningen kan rätten att avyttra och förvärva aktier endast begränsas i enlighet med 7 § och 8 §", tyder begreppet "endast" enligt min mening ofrånkomligen på att det är fråga om en tvingande norm.

Om man däremot tar fasta på syftet med stadgandet i ABL 3 kap. 6 § uppkommer frågan varför man överhuvudtaget reglerar den fria överlåtbarheten med tvingande normer. Ifall man ser på uppräknningen ovan av de områden inom aktiebolagsrätten på vilka tvingande normer i första hand förekommer, är det väl främst skyddet av aktieägarminoriteten som har en koppling till principen om aktiens fria överlåtbarhet. Med detta avses att aktiens fria överlåtbarhet gör det möjligt för minoritetsaktieägare som är missnöjda med de beslut majoriteten fattar att lämna bolaget genom att överlåta aktierna.²³⁶ Ingenstans sägs dock explicit att principen om aktiens fria överlåtbarhet finns till enbart för att trygga minoritetens rättigheter, utan det torde vara fråga om en princip som i lika hög grad finns till för att skydda majoritetsaktieägarna.²³⁷

²³³ Promemoria s. 22, 25. Gällande gABL har man däremot i äldre rättslitteratur ofta förespråkats att normerna som utgångspunkt är tvingande, om inte annat framgår av deras syfte. Se t.ex. Taxell 1983 s. 4f. som motiverar behovet av en tvingande reglering med rättssäkerhets- och rättsskyddsaspekter.

²³⁴ Helminen 2006 s. 58. Jfr. Toiviainen 2006 s. 64 som synes vara av den åsikten att ett stadgande i ABL *in dubio* anses dispositivt.

²³⁵ RP 109/2005 s. 42.

²³⁶ Se avsnitt 2.1.

²³⁷ Mäntysaari 2002 s. 297.

I detta sammanhang kan man därför enligt min mening ifrågasätta själva behovet av en tvingande reglering av de sätt på vilka aktiens fria överlåtbarhet kan begränsas i bolagsordningen. Om målet med stiftandet av ABL var att liberalisera lagen, d.v.s. att skapa en så flexibel lag som möjligt som bl.a. ökar aktieägarnas möjligheter att reglera sina inbördes förhållanden i bolagsordningen, kan man – med beaktande av det som framförts i avsnitt 2.1 om regleringen av privata bolag i Europa och i avsnitt 2.2 om de varierande behov aktieägarna har att begränsa överlåtbarheten – fråga sig varför man inte valt att endast reglera den fria överlåtbarheten i den värdepappersmarknadsrättsliga lagstiftningen. Det är ju ändå i de bolag som vänder sig till allmänheten för finansiering som det finns ett verkligt behov att trygga aktiens fria överlåtbarhet.²³⁸

Å andra sidan torde typtvångsprincipen i ABL åtminstone i viss mån vara motiverad ur en rättsskyddsaspekt. Enligt tredje punkten i ABL 5 kap. 29 § krävs samtycke av aktieägaren vid sådan ändring av bolagsordningen, vilken innebär att rätten att förvärva aktieägarens aktier i bolaget begränsas genom att man tar in en inlösen- eller samtyckesklausul i bolagsordningen.²³⁹ Däremot torde det för fattandet av beslut om t.ex. intagande av en giftpillerklausul i bolagsordningen vara tillräckligt med en kvalificerad majoritet enligt ABL 5 kap 27 § 1 mom. Således torde man enligt min mening kunna hävda att avsaknaden av en tvingande reglering enligt vilken aktiens överlåtbarhet endast kan begränsas genom i lagen specifikt definierade klausuler, samtidigt skulle kunna innebära ett försämrat rättsskydd för de aktieägare som motsätter sig intagandet av den ifrågavarande klausulen i bolagsordningen.

Helminen har utrett omfattningen av den tvingande regleringen i ABL och m.a.o. strävat efter att ta ställning till frågan om hurdana bestämmelser som kan tas in i bolagsordningen och hurdana som i sin tur är förbjudna.²⁴⁰ Helminens argumentation är särskilt intressant här i.o.m. att han konstaterar att det inte alltid är tillräckligt att ta ställning till hurvida en bestämmelse är dispositiv eller tvingande, eftersom de tvingande bestämmelserna kan ha olika tvingande karaktär. Helminen framhåller vidare

²³⁸ Mähönen & Villa 2006b s. 95 konstaterar också att lagstiftaren genom att framhäva en dispositiv reglering strävat efter att ge bolagen och placerarna mångsidiga möjligheter att å ena sidan tillgodose bolagens finansieringsbehov och å andra sidan beakta placerarnas investeringsbehov. Man framhåller vidare att dispositiviteten är kännetecknande just för regleringen av aktier, eftersom denna reglering enbart har ett litet samband med sådana rättsobjekt, vilka kräver en tvingande reglering för att man skall kunna säkra att de realiserar.

²³⁹ Se vidare t.ex. Airaksinen m.fl. 2007a s. 302ff.

²⁴⁰ Helminen 2006 s. 11.

att det finns få absolut tvingande normer i ABL, utan att de flesta tvingande normer däremot har en karaktär som kan beskrivas som delvis eller villkorligt tvingande.²⁴¹

Med *absolut* tvingande normer avses bestämmelser från vilka man inte kan avvika ens med alla aktieägares samtycke, vilket i sin tur innebär att en avvikelse inte heller kan göras i bolagsordningen. Till de absolut tvingande normerna hör enligt Helminen vissa bestämmelser som kan klassas som grundnormer inom aktiebolagsrätten.²⁴² Dessa är bl.a. bestämmelsen om aktiebolagets status som en från aktieägarna fristående juridisk person (ABL 1 kap. 2 § 1 mom.) samt bestämmelsen om att aktieägarna inte är personligt ansvariga för bolagets förpliktelser (ABL 1 kap. 2 § 2 mom.).²⁴³

Med *villkorligt* tvingande normer avser Helminen bestämmelser från vilka man kan avvika ifall samtycke ges av den rättsinnehavare som bestämmelsen avser skydda. Som exempel kan nämnas att det i ett aktiebolag i vissa fall är möjligt att fatta ett beslut som strider mot likställighetsprincipen i ABL 1 kap. 7 §, förutsatt att den vars rätt beslutet gäller har gett sitt samtycke till beslutet. Däremot torde det inte vara möjligt att i bolagsordningen föreskriva att man i bolaget kan fatta beslut som är ägnade att ge en aktieägare eller någon annan ogrundad fördel på bolagets eller en annan aktieägares bekostnad.²⁴⁴

De *delvis* tvingande normerna karaktäriseras i sin tur av att en avvikelse från dem är möjlig antingen under vissa förutsättningar eller i en viss riktning, och att avvikelsen vanligtvis även kan göras genom bestämmelser i bolagsordningen. Som exempel på en delvis tvingande norm kan nämnas att det krav på kvalificerad majoritet som uppställs i ABL gällande fattandet av vissa beslut kan skärpas genom en bestämmelse i bolagsordningen. Däremot är det inte möjligt att ens med samtliga aktieägares samtycke genom en bestämmelse i bolagsordningen lindra kravet på kvalificerad majoritet (ABL 5 kap. 27 § 4 mom.). Helminen konstaterar ytterligare att de absolut och villkorligt tvingande normerna alltid utesluter varandra samt att de delvis tvingande normerna, till den del de är tvingande, som utgångspunkt är absolut tvingande.²⁴⁵

²⁴¹ Helminen 2006 s. 57, 59ff.

²⁴² idem s. 61.

²⁴³ idem s. 57.

²⁴⁴ idem s. 61.

²⁴⁵ idem s. 61f.

På basis av det som behandlats hittills i avhandlingen står det klart att principen om aktiens fria överlåtbarhet i ABL 1 kap. 4 § inte är någon absolut tvingande norm, eftersom lagen medger direkta undantag till principen i bolagsordningen i form av inlösen- och samtyckesklausuler. Utgående från Helminens undersökning anser jag det dock befogat att fråga sig hurdan typtvångsprincipens (ABL 3 kap. 6 §) tvingande natur är. Är det fråga om en absolut, villkorligt eller delvis tvingande norm? Ett av de uttalanden som gjorts i förarbetena till ABL gällande förhållandet mellan principen om avtalsfrihet och principen om aktiens fria överlåtbarhet är enligt min mening särskilt intressant i detta avseende. Detta eftersom man i uttalandet även tar ställning till typtvångsprincipens relation till de två ovannämnda principerna. I RP 109/2005 sägs nämligen att:

”De centrala principerna måste bedömas som en helhet i förhållande till varandra och i förhållande till lagens detaljerade bestämmelser. En sådan allmän princip som t.ex. aktiernas fria överlåtbarhet kan begränsas på det sätt som lagen tillåter. *Aktieägarnas avtalsfrihet påverkar dessutom bedömningen av enskilda situationer.*”²⁴⁶ (Skribentens kursivering.)

I det betänkande som avgavs av aktiebolagslagsarbetsgruppen betonas avtalsfriheten enligt min mening om möjligt i ännu högre utsträckning, då man på samma punkt konstaterar:

”Keskeisiä periaatteita on arvioitava kokonaisuutena suhteessa toisiinsa ja suhteessa lain yksityiskohtaiseen sääntelyyn. Esimerkiksi osakkeiden luovutusrajoituksia arvioitaessa on vapaan luovutettavuuden vastapainona kiinnitettävä huomiota sekä siihen, että osakkeen vapaata luovutettavuutta voidaan rajoittaa laissa tarkoitettulla tavalla, että *lain tahdonvaltaisuuteen.*”²⁴⁷ (Skribentens kursivering.)

Dessa uttalanden är intressanta, eftersom de skapar en påtaglig kontrast till den skarpa formuleringen i ABL 3 kap. 6 §, enligt vilken rätten att avyttra och förvärva aktier i bolagsordningen *endast* kan begränsas genom en inlösen- eller en samtyckesklausul. Formuleringen i förarbetena ger enligt mig åtminstone i viss mån stöd för uppfattningen att ABL 3 kap. 6 § inte är någon absolut tvingande norm, utan att avtalsfriheten *de facto* däremot ges ett betydligt större utrymme än vad som framgår av ordalydelsen i nämnda paragraf. Kanske är det ändå möjligt att i bolagsordningen till någon del avvika från bestämmelsen i ABL 3 kap. 6 §? Helminen har i sin avhandling inte tagit ställning till just detta stadgandes tvingande natur, men enligt min mening ger formuleringen i förarbetena i kombination med Helminens typologi grund för en dylik spekulation.

²⁴⁶ RP 109/2005 s. 37.

²⁴⁷ OYLE 2003:4 s. 84.

5.3 Snäv tolkning av begränsningsklausuler?

Det torde enligt mig även vara möjligt att ta ställning till de ovannämnda uttalandena i förarbetena till ABL ur en aspekt som inte involverar Helminens typologi av de tvingande normernas olika tvingande karaktär. I doktrinen har man nämligen ofta gällande begränsningsklausuler betonat att dessa utgör undantag till huvudregeln om aktiens fria överlåtbarhet och därför, som undantag i övrigt, skall tolkas snävt.²⁴⁸ Ur äldre rättsdoktrin kan t.ex. nämnas Olsson, som konstaterar att:

”I fråga om begränsningsklausuler förtjänar för det första den omständigheten beaktande, att dylika klausuler utgöra undantag från huvudregeln i ABL § 32.1, enligt vilken aktie kan fritt överlåtas och förvärvas; följderna härav är, att begränsningsklausuler skola tolkas restriktivt, d.v.s. in dubio till aktieförvärvarens fördel.”²⁴⁹

Också i rättspraxis kan man skönja en betoning av en snäv tolkning av begränsningsklausuler. T.ex. i fallet HD 2001:57 (Omr.), vilket gällde tolkningen av en samtyckesklausul i bolagsordningen, gjorde domstolen följande uttalande:

”Suostumus- ja lunastuslausekkeet merkitsevät lain sallimaa poikkeusta osakeyhtiölain 3 luvun 2 §:ssä säädettyyn osakkeen vapaaseen luovutettavuuteen. Eräs yleinen oikeusperiaate on, ettei tällaisia poikkeussäännöksiä ja niiden mukaisia yhtiöjärjestysmääräyksiä ole tulkittava laajentavasti.”²⁵⁰

Framhävandet av en snäv tolkning av begränsningsklausuler har främst gällt frågor som hur man skall tolka klausulen ifall dess ordalydelse ger upphov till tvivel t.ex. avseende vilka fång som omfattas av klausulen. Om t.ex. lösningsrätt enligt en inlösenklausul i bolagsordningen inträder då aktien övergår till annan än aktieägare, kan oklarhet uppkomma huruvida lösningsrätten uppstår vid varje situation där aktien övergår till någon utomstående person, d.v.s. oberoende av det sätt på vilket aktien övergår. Skall

²⁴⁸ T.ex. Nuolimaa 1984 s. 85 framhåller att man både i utländsk och inhemsk litteratur nästan enhälligt förespråkar en snäv tolkning av begränsningsklausuler.

²⁴⁹ Olsson 1949 s. 184. Se även Mähönen m.fl. 2006 s. 30. Det bör dock påpekas att vissa forskare framhållit att man inte alltför ensidigt bör betona en snäv tolkning av begränsningsklausuler. T.ex. Sandström, J. 1976 s. 206 tar först fasta på skillnaden i betydelse av en snäv tolkning av begränsningsklausuler då det gäller normal omsättning av aktier *inter vivos* och då det gäller familje- och arvsrättsliga fång. Sandström konstaterar därefter att ”[ä]ven mera allmänt sett torde det finnas skäl att inta en avvaktande hållning till regeln om restriktiv tolkning av begränsningsklausuler och undvika ett ensidigt betonande av denna regel.” En liknande ståndpunkt intas även av t.ex. Havansi 1970 s. 157.

²⁵⁰ Fallet gällde närmare bestämt huruvida samtyckesklausulen i bolagsordningen även skulle tillämpas på situationer där aktieförvärvaren redan från tidigare var aktieägare i bolaget. Domstolen konstaterade att den allmänna principen om snäv tolkning inte är tillämplig då frågan är om man gällande en samtyckesklausul – vilken enligt sin ordalydelse gäller alla överlåtelser – skall göra undantag för dylika situationer. HD tog fasta på att man bör tolka samtyckesklausulen rationellt som en del av bolagsordningen med beaktande av bolagets karaktär och bolagsordningens övriga innehåll. Domstolen ansåg således att samtyckesklausulen även var tillämplig på situationer där aktieförvärvaren från tidigare var aktieägare i bolaget. Se även avsnitt 3.1.2, s. 25, not 111.

man t.ex. tolka termen ”övergår” som att den endast omfattar de vanliga formerna av överlåtelse samt de familjerättsliga fången bodelning, arv och testamente? Eller omfattar termen övergår här även mera ovanliga typer av äganderättsövergångar, som t.ex. förvärv p.g.a. exekutiv försäljning genom auktion eller en fusion där en aktieägare som är ett aktiebolag uppgår i ett annat aktiebolag?²⁵¹ En snäv tolkning i ett dylikt fall torde enligt det av Olsson ovan framförda innebära att klausulen tolkas till förmån för aktieförvärvaren.

Ett annat exempel på vad som avses med en snäv tolkning av begränsningsklausuler är att ingen lösningsrätt uppkommer då aktierna övergår med stöd av ett testamente ifall en inlösenklausul enligt bolagsordningen endast gäller aktier som övergår till följd av köp, byte eller arv.²⁵² Trots att den framhävnings av en snäv tolkning som gjorts i doktrinen sålunda närmast gäller hur man skall tolka klausulerna i oklara fall, d.v.s., vilka fång som omfattas av klausulen, vilka som är lösningsberättigade etc., anser jag att betoningen av en snäv tolkning är ytterst intressant med avseende på syftet med denna avhandling. Detta eftersom förespråkarna av en dylik tolkning mera allmänt framhåller att principen om aktiens fria överlåtbarhet utgör huvudregeln inom aktiebolagsrätten, varför *alla undantag* till denna princip skall tolkas snävt.

Airaksinen m.fl. har tagit ställning till de i avsnitt 5.2 framförda uttalandena i förarbetena till ABL. Enligt nämnda författare bör dessa uttalanden förstås så att principen om fri överlåtbarhet inte kan få en sådan ställning att den automatiskt och på rent formella grunder åsidosätter aktieägarnas syfte.²⁵³ På basis av denna tolkning uppstår frågan huruvida det är möjligt att förstå uttalandena i förarbetena på så sätt att det för att utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL inte nödvändigtvis är tillräckligt att en klausul i bolagsordningen i praktiken begränsar aktiens överlåtbarhet. För en sådan tolkning talar enligt min mening i huvudsak tre argument.

För det första, ifall man strävat efter en reglering enligt vilken alla klausuler som i praktiken inverkar på aktiens fria överlåtbarhet skulle anses utgöra begränsningar av

²⁵¹ Sandström, J. 1976 s. 202 ff.

²⁵² Nuolimaa 2005 s. 323.

²⁵³ Airaksinen m.fl. 2007a s. 19. Man hänvisar även till rättsfallet HD 1984 II 170. Fallet gällde en inlösenklausul som tagits in i ett bostadsaktiebolags bolagsordning och vilken grundade sig på 32 § i 1895 års aktiebolagslag. Efter ikraftträdandet av gABL hade man försökt ändra inlösenklausulen för att den skulle motsvara kraven i den nya lagen. Klausulen uppfyllde dock inte de tvingande bestämmelserna i den nya lagens 3 kap. 3 § 1 mom. 4 punkt, varför klausulen förklarades utan verkan.

rätten att avyttra och förvärva aktier, varför väljer man då att i propositionen betona att avtalsfriheten inverkar på bedömningen av enskilda situationer samt att i betänkandet ta fasta på lagens dispositiva natur? För det andra konstaterar man i detaljmotiveringen till principen om aktiens fria överlåtbarhet i ABL 1 kap. 4 § att principen motsvarar gällande rätt, men framhåller samtidigt, vilket nämnts i avsnitt 3.3.2, att det i bolagsordningen inte är möjligt att ta in andra ”egentliga” överlåtelse- och förvärvsbegränsningar än inlösen- och samtyckesklausuler. Om man strävat efter en reglering enligt vilken alla klausuler som i praktiken inverkar på aktiens fria överlåtbarhet kategoriskt skulle anses utgöra begränsningar av rätten att avyttra och förvärva aktier, varför väljer man i så fall att använda benämningen ”egentliga” överlåtelse- och förvärvsbegränsningar? Intressant är här enligt mig även det faktum att en dylik formulering inte ingick i gABL och inte heller ingår i SveABL.

För det tredje anser jag, som framgått i avsnitt 2.1, att motiveringarna till varför aktien bör vara fritt överlåtbar i stort sett mister sin grund redan av den orsaken att lagen tillåter direkta undantag till principen i form av inlösen- och samtyckesklausuler. Om man dessutom beaktar att det verkar som att man i Finland i samband med stiftandet av gABL skar ner på de begränsningsklausuler som kunde tas in i bolagsordningen främst p.g.a. att det rådande systemet var oklart²⁵⁴ och kombinerar detta med de uttalanden som gjorts i förarbetena till ABL, anser jag det tämligen svårt att finna stöd för en tolkning enligt vilken alla undantag till principen om fri överlåtbarhet skall tolkas snävt.

Hur man än väljer att tolka uttalandena i förarbetena kvarstår enligt min mening det faktum att uttalandena bidrar med ytterligare klarhet i frågan om vad som anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL och således ger upphov till följdfrågan om hurdana klausuler som kan tas in i bolagsordningen. Denna fråga diskuteras i nästa kapitel.

²⁵⁴ Se avsnitt 3.3.1.

6 Vad anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL?

6.1 Exempel: Drag along- och tag along-klausuler

Orsaken till att jag valt att exemplifiera frågan om vad som anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL med hjälp av två typer av klausuler, ligger främst i att jag på detta sätt strävat efter att undvika att argumentationen blir ”alltför” teoretisk. Anledningen till att jag valt att i detta avseende behandla just drag along- och tag along-klausulen grundar sig i stor utsträckning på att även Airaksinen m.fl.²⁵⁵ nämner dessa klausuler som exempel då de diskuterar innebörden av fallet HD 2005:122 där domstolen, som framgått i avsnitt 4.4, konstaterade att giftpillerklausuler i princip är tillåtna. Airaksinen m.fl. har nämligen framhållit att man med stöd av domstolens argumentation i fallet torde kunna anse att ABL åtminstone inte kategoriskt förbjuder intagandet av drag along- och tag along-klausuler i bolagsordningen. Detta eftersom dessa klausuler, som författarna uttrycker det, inte direkt begränsar överlåtelse av aktie, utan det är istället fråga om klausuler som förbinder vissa rättigheter och skyldigheter till överlåtelsen.²⁵⁶ Intressant är dock att Mähönen m.fl. däremot synes vara av den åsikten att det inte är möjligt att ta in drag along- och tag along-klausuler i bolagsordningen.²⁵⁷

Som kort nämnts i inledningen är drag along- och tag along-klausuler vanligt förekommande i aktieägaravtal inom kapitalplaceringsverksamheten. För de aktieägaravtal som används inom denna typ av verksamhet är kapitalplacerarens kortvariga delägarskap en central utgångspunkt. Detta framkommer tydligt i de s.k. exit-bestämmelserna i aktieägaravtalen, d.v.s. i de avtalsbestämmelser där man kommer överens om hur delägarna skall lösgöra sig från målbolaget. Drag along- och tag along-klausuler utgör exempel på två typer av klausuler som ofta ingår i exit-bestämmelserna.²⁵⁸ Dessa klausuler ger bl.a. kapitalplaceraren möjlighet att lösgöra sig från målbolaget i situationer där de övriga delägarna inte nödvändigtvis delar kapitalplacerarens syn på hur

²⁵⁵ Airaksinen m.fl. 2007a s. 19f., 128f.

²⁵⁶ idem. s. 128f.

²⁵⁷ Mähönen m.fl. 2006 s. 274.

²⁵⁸ Hidén & Tähtinen 2005 s. 250. Det sätt på vilket kapitalplaceraren lösgör sig från sin investering beror bl.a. på målbolaget och på marknadsförhållandena. Typiska realiseringsmetoder är listning av målbolaget på börsen, försäljning av aktiestocken till en industriell köpare (*fi.* teollinen myynti, *eng.* trade sale) eller alternativt försäljning av affärsverksamheten. Se Hidén & Tähtinen 2005 s. 250, 308ff.

investeringen skall realiseras.²⁵⁹ I avsnitten nedan redogörs för de centrala dragen i en drag along- respektive tag along-klausul.

6.1.1 Drag along-klausuler

En drag along-klausul i ett aktieägaravtal innebär i stora drag att en aktieägare som säljer sina aktier har rätt att kräva att även övriga aktieägare säljer sina aktier till samma köpare på samma villkor.²⁶⁰ Med stöd av en dylik klausul kan alltså en aktieägare, ofta majoritetsaktieägaren, tvinga minoritetsaktieägarna att sälja sina aktier samtidigt som majoritetsaktieägaren. En dylik klausul förbättrar således majoritetsaktieägarens ställning, eftersom de flesta köpare endast är villiga att köpa aktier ifall de erhåller en ägarandel på 100 % i bolaget.²⁶¹ Genom att man på detta vis kan hitta en köpare till hela aktiestocken säkerställs också att man erhåller det högsta priset för aktierna.²⁶²

Utformningen, innehållet och syftet med en drag along-klausul varierar stort beroende på inom vilken typ av verksamhet klausulen används. Enligt Lauriala ger en drag along-klausul en enskild kapitalplacerare eller en gruppering av kapitalplacerare en möjlighet att sälja även övriga aktieägares aktier på samma villkor som de säljer sina egna, och i klausulen är det således fråga om en rätt för minoriteten att tvinga övriga aktieägare att sälja sina aktier. Han framhåller att syftet med klausulen är att trygga kapitalplacerarens möjligheter till en effektiv och profitabel exit ur målbolaget.²⁶³ Även Holming poängterar att syftet med en drag along-klausul är att trygga kapitalplacerarens ställning som minoritetsaktieägare.²⁶⁴ Det är dock även möjligt att man med en drag along-klausul t.ex. tryggar bolagets operativa lednings exit-möjligheter i en situation där majoritetsägaren, t.ex. kapitalplaceraren, lösgör sig från bolaget.²⁶⁵

²⁵⁹ Hidén & Tähtinen 2005 s. 308, Lauriala 2004 s. 184. Det är även vanligt att man i målbolagets bolagsordning tar in en inlösen- och/eller en samtyckesklausul för att t.ex. säkra att försäljningen av målbolagets aktier sker på det sätt som blivit överenskommet i aktieägaravtalet. Härvidlag är det också möjligt att man i aktieägaravtalet kommer överens om att dessa klausuler inte tillämpas mellan parterna ifall försäljningen sker på överenskommet sätt. Se Lauriala 2004 s. 178f.

²⁶⁰ Airaksinen m.fl. 2007a s. 128 f, von Willebrandt 2004 s. 389, Holming 2006 s. 483. Se även Mähönen m.fl. 2006 s. 31, vilka framhåller att en drag along-klausul också kan fungera som ett bemyndigande till en (majoritets)aktieägare att sälja vidare en annan (minoritets)aktieägares aktier.

²⁶¹ Airaksinen m.fl. 2007a s. 19 f. Hidén & Tähtinen 2005 s. 251 poängterar att det för köparen är viktigt att han åtminstone erhåller över 90 % av bolagets röster, så att han kan lösa in de återstående aktierna enligt reglerna i gABL 14 kap. 19-21 § (ABL 18 kap.)

²⁶² Lauriala 2004 s. 184.

²⁶³ *ibid.*

²⁶⁴ Holming 2006 s. 483.

²⁶⁵ Mähönen m.fl. 2006 s. 31.

Också de situationer som utlöser en drag along-klausul varierar. Vanligt är att klausulen utlöses då den ägarandel som är föremål för aktieköpet överstiger en viss procentuell gräns, t.ex. 50 % av aktierna i bolaget.²⁶⁶ Däremot är utgångspunkten i de aktieägaravtal som används av kapitalplacere vanligtvis att klausulen utlöses då kapitalplaceren så kräver när han säljer sina egna aktier, trots att hans ägarandel kanske ligger långt under hälften av aktierna i bolaget. Detta eftersom man i dylika aktieägaravtal ofta starkt betonar kapitalplacereans intressen och dennes behov att lösgöra sig från bolaget.²⁶⁷ Enligt Hidén & Tähtinen bygger drag along-klausulen typiskt sett på tanken att kapitalplaceren efter en viss tidsperiod kan börja förhandla med utomstående om försäljning av bolaget. Härvidlag är det t.ex. möjligt att man avtalar att även de övriga parterna till aktieägaravtalet måste sälja sina aktier ifall kapitalplaceren godkänner ett erbjudande från en *bona fide* köpare och väljer att sälja sina aktier.²⁶⁸ Nedan ges ett exempel på hur en drag along-klausul kan vara utformad. Exemplet är taget ur FVCA:s (The Finnish Venture Capital Association) modellaktieägaravtal från år 2003.

”Jos muu kolmas osapuoli kuin kohdan X.X mukaisesti nimetyn Investointipankin etsimä tarjouksen tekevä kolmas osapuoli milloin tahansa kohdassa X.X.X mainitun ajankohdan jälkeen kirjallisesti, vilpittömässä mielessä, tarjoutuu vakavasti otettavalla tavalla toimimaan ostajana Teollisessa Myynnissä ja Sijoittaja hyväksyy tarjouksen, ovat myös muut Osakkaat Sijoittajan niin vaatiessa ja Sijoittajan myydessä osakkeensa tai kannattaessa liiketoiminnan myyntiä, velvollisia myymään omistamansa Yhtiön Osakkeet ja Osakeinstrumentit tai myötävaikuttamaan liiketoiminnan myyntiin kolmannen osapuolen tarjoamalla ehdoilla. Selvyiden vuoksi todetaan, ettei Sijoittajalla ole velvollisuutta hyväksyä kolmannen osapuolen tarjousta, eikä tämä sopimuskohta anna muille Osakkaille oikeutta vaatia tarjouksen hyväksymistä. [---].”

Förenklat innebär en drag along-klausul således å ena sidan att en eller flera aktieägare som vill sälja sina aktier ges *rätt* att kräva att även övriga aktieägare säljer sina aktier till samma köpare på samma villkor. För dessa övriga aktieägare innebär klausulen å andra sidan en *skyldighet* att sälja sina aktier – oberoende av om de vill eller inte – ifall den eller de aktieägare som har en drag along-rätt så kräver i samband med försäljning av sina egna aktier i bolaget.

6.1.2 Tag along-klausuler

För kapitalplaceren är det viktigt att målbolagets stiftande delägare och ledning hålls knutna till bolaget under flera års tid, p.g.a. att deras humankapital ofta är svårt att

²⁶⁶ Lauriala 2004 s. 184.

²⁶⁷ Hannula & Kari 2007 s. 113.

²⁶⁸ Hidén & Tähtinen 2005 s. 251.

ersätta med utomstående personer.²⁶⁹ Det finns alltid en risk att de stiftande delägarna och ledningen väljer att fungera opportunistiskt, d.v.s. att de – i en situation där det finns möjlighet för dem att avveckla sitt innehav i bolaget på ett profitabelt sätt – säljer sin andel till en tredje person för att sedan lämna målbolaget till att skötas av kapitalplaceraren. För att kunna kontrollera denna risk kräver kapitalplaceraren ofta att målbolagets ledning binder sig till bolaget genom en tag along-klausul.²⁷⁰ Det är även möjligt att man med en tag along-klausul tvärtom tryggar målbolagets lednings möjligheter att lösgöra sig från bolaget i en situation där kapitalplaceraren säljer sina aktier.²⁷¹

Man kan säga att en tag along-klausul ger upphov till en motsatt situation jämfört med en drag along-klausul. Trots att tag along-klausulen kan vara utformad på många olika sätt är den huvudsakliga innebörden av klausulen att den ålägger en aktieägare som vill sälja sina aktier en skyldighet att på begäran av övriga aktieägare se till att även dessa får sälja sina aktier till samma köpare och på samma villkor.²⁷² På basis av en tag along-klausul måste den aktieägare som ämnar sälja sina aktier i bolaget således även ta övriga aktieägare i beaktande då han förhandlar om försäljning av sina aktier i bolaget.²⁷³ Med att ta övriga aktieägare i beaktande avses att aktieägaren förbinder sig på basis av klausulen att som villkor för försäljningen hålla att även övriga aktieägare ges rätt att sälja sina aktier, då han förhandlar med en tredje person om försäljning av aktierna.²⁷⁴

En dylik klausul kan vara av stor betydelse särskilt för minoritetsaktieägarna, eftersom klausulen säkerställer att majoritetsaktieägarna inte kan lösgöra sig från bolaget utan att också minoritetsaktieägarna ges rätt att sälja sina aktier. Detta förbättrar ofta dessas ställning betydligt, eftersom minoritetsaktieägarna själva sällan har lika bra möjligheter att förhandla om försäljningsvillkoren som majoritetsaktieägaren.²⁷⁵ Samtidigt hindrar klausulen uppkomsten av en situation där minoritetsaktieägaren skulle bli tvungen att ta emot icke-önskvärda majoritetsaktieägare i bolaget och på samma gång löser man problemet med att minoritetsaktier ofta är illikvida.²⁷⁶

²⁶⁹ Se avsnitt 2.2.

²⁷⁰ Lauriala 2004 s. 185f.

²⁷¹ Mähönen m.fl. 2006 s. 31.

²⁷² Airaksinen m.fl. 2007 s. 129, Mähönen m.fl. 2006 s. 31, von Willebrand 2004 s. 389.

²⁷³ Airaksinen m.fl. 2007 s. 20.

²⁷⁴ Lauriala 2004 s. 186.

²⁷⁵ Hannula & Kari 2007 s. 113.

²⁷⁶ Holming 2006 s. 483f.

Även i fråga om tag along-klausulen är de situationer som aktualiserar klausulen varierande. Vanligt är att klausulen blir tillämpbar i en situation där över hälften av bolagets aktier är föremål för köpet. Ifall bolagets ägarstruktur är sådan att en eller flera aktieägare tillsammans har bestämmande inflytande i bolaget, kan klausulen även aktualiseras i situationer där sådana aktieägare överhuvudtaget säljer sina aktier. Detta har att göra med det faktum att de kvarvarande aktieägarna, ifall majoriteten av rösterna eller aktierna i bolaget byter ägare, har betydligt sämre möjligheter att sälja sina aktier jämfört med en situation där villkoret för aktieköpet är försäljning av samtliga aktier i bolaget.²⁷⁷ Nedan ges ett exempel på hur en tag along-klausul kan vara utformad. Även detta exempel är taget ur FVCA:s modellaktieägaravtal.

”Mikäli Osapuoli Milloin tahansa neuvottelee omistamiensa Yhtiön Osakkeiden tai Osakeinstrumenttien myynnistä muutoin kuin toimien yhdessä muiden Osapuolten kanssa Yhtiön Listautumista tai Teollista Myyntiä tavoitellen, on kyseinen Osapuoli velvollinen huolehtimaan siitä, että kaikille Osapuolille tarjotaan mahdollisuus myydä samanaikaisesti yhtä suuri suhteellinen osuus omistamistaan Osakkeista [ja Osakeinstrumenteista] vastaavalla osakekohtaisella hinnalla ja muutoin samoilla ehdoilla kyseessä olevalle ostajalle tai ostajille. [---].”

Förenklat innebär en tag along-klausul i ett aktieägaravtal således för det första en *rätt* för övriga aktieägare att sälja sina aktier på samma villkor och till samma köpare som den aktieägare som säljer sina aktier i målbolaget. För det andra innebär klausulen en skyldighet, eller *plikt*, för aktieägaren att även ta övriga aktieägare i beaktande då han förhandlar om försäljning av sina aktier, eller m.a.o. att hålla dessas rätt att sälja sina aktier till samma köpare som ett villkor för försäljningen. Ifall man utgår från att det vore möjligt att ta in en tag along-klausul i bolagsordningen följer av detta att man i klausulen även torde kunna urskilja en tredje aspekt, nämligen att tag along-klausulen för en potentiell aktieförvärvare kan innebära en *plikt* att förvärva fler aktier än vad denne ursprungligen haft för avsikt att göra.

6.2 En sammantagen bedömning

I fallet HD 2005:122 konstaterade domstolen att en plikt att förvärva fler aktier inte utan vidare går att jämställa med en rättslig begränsning av rätten att förvärva aktier. Om man ser på *tag along*-klausulen ur den potentiella aktieförvärvarens synvinkel – och utgår från att klausulen kunde tas in i bolagsordningen – är det enligt min mening möjligt att dra vissa paralleller till giftpillerklausuler. Detta eftersom en tag along-

²⁷⁷ Hannula & Kari 2007 s. 113.

klausul för den potentiella aktieförvärvaren kan tänkas ha en liknande effekt som en giftpillerklausul, i.o.m. att aktieförvärvaren med stöd av en tag along-klausul kan bli tvungen att förvärva fler aktier än han är intresserad eller i stånd till att förvärva. Ifall man ser på tag-along klausulen ur denna synvinkel, tyder HD:s ovannämnda resonemang på att inte heller tag along-klausulen nödvändigtvis bör uppfattas som en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier. Å andra sidan konstaterade HD i fallet 2005:122 att giftpillerklausulen i det föreliggande fallet i praktiken medförde en så effektiv begränsning av rätten att fritt förvärva aktier att en otillåten begränsning av denna rätt ansågs föreligga.²⁷⁸ Därför torde det inte heller vara möjligt att direkt på basis av detta fall dra slutsatsen att en tag along-klausul inte utgör en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier. Trots att jag anser det möjligt att dra paralleller mellan giftpiller- och tag along-klausuler är det skäl att poängtera att dessa klausuler åtminstone på en punkt skiljer sig märkbart från varandra, närmare bestämt avseende syftet med klausulerna. Syftet med en giftpillerklausul är ju vanligen just att hindra omsättning av bolagets aktier,²⁷⁹ medan detta inte är den primära avsikten med en tag along-klausul.²⁸⁰ Förekomsten av en dylik klausul i bolagsordningen kunde dock enligt min mening *de facto* tänkas ha en dylik effekt för den potentiella aktieförvärvaren.

På vissa håll i doktrinen har framförts att man bör skilja mellan begränsningar i rätten att avyttra och begränsningar i rätten att förvärva aktier. T.ex. Mäntysaari har, bl.a. genom att ta stöd i förarbetena till gABL, konstaterat att en aktieägars rätt att överlåta en aktie inte överhuvudtaget kan begränsas.²⁸¹ Här uppstår frågan om inte en tag along-klausul kan uppfattas som en begränsning av en aktieägars rätt att överlåta sin aktie? Med detta avses att en aspekt av klausulen är att den ger upphov till en plikt för den aktieägare som vill sälja sina aktier att som villkor för försäljningen hålla att även övriga aktieägare samtidigt får sälja sina aktier.²⁸² Detta innebär m.a.o. att aktieägaren inte får sälja sina aktier om inte även övriga aktieägare ges rätt att sälja, av vilket följer att om aktieförvärvaren i ett sådant fall inte är villig att förvärva fler aktier i bolaget, medför detta samtidigt att aktieägaren hindras från att fullfölja försäljningen.

²⁷⁸ Man motiverade detta med att konstatera att gränsen för uppkomst av inlösenkyldighet var så låg och med att inlösenpriset var oskäligt högt. Se närmare i avsnitt 4.4.3 och särskilt det som framförs av Kyläkallio.

²⁷⁹ Se avsnitt 4.1.

²⁸⁰ Se avsnitt 6.1.2.

²⁸¹ Se avsnitt 3.2.2 och den kritik som anförts där.

²⁸² Se närmare i avsnitt 6.1.2.

Å andra sidan kan också giftpillerklausuler i vissa situationer ha en liknande effekt, ett faktum som även påpekats av Mäntysaari. Han framhåller att en giftpillerklausul kan anses begränsa överlåtelse av aktie åtminstone i två fall. För det första begränsar en dylik klausul en aktieägares rätt att överlåta sin aktie i en situation där den enda aktieförvärvare som i praktiken kommer i fråga skulle bli tvungen att ge ett köpeanbud på de övriga aktierna i bolaget.²⁸³ För det andra begränsar en giftpillerklausul överlåtelse av aktie om skillnaden mellan det pris man kan få för aktierna ifall bolagsordningen innehåller en dylik klausul och det pris man kan erhålla för aktierna ifall bolagsordningen inte innehåller en giftpillerklausul, är så stor att det inte längre kan anses skäligt för aktieägaren.²⁸⁴ Det faktum att en giftpillerklausul även kan tänkas begränsa aktieägarens rätt att överlåta sin aktie är en aspekt som HD inte överhuvudtaget tar ställning till i fallet HD 2005:122. Man väljer, vilket även kritiserats i den här avhandlingen,²⁸⁵ att hålla fast vid att ordalydelsen i lagen närmast ger vid handen att de tillåtna begränsningsklausulerna utgör begränsningar i rätten att förvärva aktier, och bedömer sedan giltigheten av klausulen i det föreliggande fallet enbart utgående från denna synvinkel.

Personligen delar jag den åsikt som framförts av bl.a. Airaksinen & Jauhiainen, Timonen och Huttunen gällande giftpillerklausulens inverkan på aktiens fria överlåtbarhet.²⁸⁶ I likhet med dessa författare ser jag i första hand en dylik klausul som en faktisk begränsning i rätten att *förvärva* aktier. Man bör dock enligt min mening även beakta de synpunkter som anförts av Mäntysaari. Om man har en situation där den enda aktieförvärvare som i praktiken kommer i fråga skulle bli tvungen att ge ett obligatoriskt köpeanbud på de övriga aktierna i bolaget torde man väl, liksom Mäntysaari framhåller, kunna påstå att klausulen innebär en begränsning av en aktieägares rätt att överlåta sin aktie? Avgörande faktorer i denna bedömning torde bli hurdan marknad det finns för aktierna, hurdan bolagets ägarstruktur är – d.v.s. om det är fråga om ett bolag där aktierna är fördelade på några större ägare eller ett bolag där ägarandelarna är splittrade

²⁸³ Mäntysaari 2002 s. 297. Här kan man enligt min mening även dra vissa paralleller till Sillanpääs argumentation, vilken återgivits i avsnitt 4.2.1. Sillanpääs slutsats blir att en giftpillerklausul inte kan anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra en aktie med motiveringen att en aktieägare oberoende av en dylik klausul ändå kan överlåta aktien till vem han vill. Sillanpää konstaterar dock att en dylik klausul *de facto* kan begränsa antalet möjliga köpare av aktien, eftersom en köpare vars ägarandel närmar sig den gräns som stadgas i bolagsordningen eventuellt inte kan köpa de aktier som erbjuds honom. Det förefaller enligt mig som att Mäntysaari och Sillanpää i detta avseende stöder sin respektive syn på huruvida klausulen kan anses begränsa överlåtelse av aktie på likadana argument, men att man likväl kommer till olika slutsatser.

²⁸⁴ Mäntysaari 2002 s. 297.

²⁸⁵ Se t.ex. avsnitt 3.2.2 och 4.4.2.

²⁸⁶ Airaksinen & Jauhiainen 1997 s. 325, Timonen 1997 s. 303, Huttunen 2006 s. 459, 2005 s. 4.

på många småägare – samt naturligtvis hur den enskilda klausulen är utformad.²⁸⁷ Ju lägre gränsen för uppkomst av skyldighet att lösa in de övriga aktieägarnas aktier sätts, desto svårare torde det också vara att hitta en potentiell köpare till aktierna. Å andra sidan är det väl samma argument som skall beaktas då man bedömer hurvida en klausul begränsar förvärv av aktier. Timonen tar bl.a. fasta på att den minskning av marknaderna en giftpillerklausul innebär gör att den bör ses som en otillåten begränsning av rätten att förvärva aktier.²⁸⁸ Blir inte således här också de avgörande faktorerna hurdan marknad det finns för aktierna samt hurdan bolagets ägarstruktur är? Ifall det t.ex. är fråga om ett bolag där aktierna är fördelade på några större ägare är risken överhängande att ett förvärv av en aktiepost utlöser en inlösenplikt, vilket förstås även är beroende av den enskilda klausulens innehåll och utformning.

Om man ser på den diskussion som förts i doktrinen och i förarbetena verkar det som att man i ganska stor utsträckning behandlar begränsningar i rätten att avyttra och rätten att förvärva aktier som synonymer. Ur den svenska doktrinen kan man t.ex. nämna Bökmark & Svensson vilka, som framgått i avsnitt 4.2.2, konstaterar att en giftpillerklausul kan utgöra ett förvärvshinder för aktieförvärvaren, medan man i Prop. 2004/05:85 framhåller att en dylik klausul kan uppfattas som ett rent överlåtelseförbud.²⁸⁹ Intressant är också att man i svensk doktrin gällande de tillåtna begränsningsklausulerna ofta enbart talar om överlåtelsebegränsningar. Detta gäller även t.ex. hembudsförbehållet vilket i stort motsvarar den finländska inlösenklausulen som enligt t.ex. HD enbart innebär en begränsning av rätten att förvärva aktier.²⁹⁰ I den gamla finländska doktrinen tycks däremot alla typer av begränsningsklausuler i bolagsordningen, oberoende av om de t.o.m. innebar ett totalt förbud mot överlåtelse av aktie, oftast ha gått under benämningen förvärvsbegränsningar.²⁹¹

Här uppstår frågan om det är befogat att behandla begränsningar i rätten att avyttra och begränsningar i rätten att förvärva aktier som synonymer? Eller är det möjligen så att detta är en aspekt som inte tillmätts tillräcklig betydelse i doktrinen, d.v.s. att man närmare borde definiera om det är fråga om en begränsning i rätten att avyttra eller en begränsning i rätten att förvärva aktier? Å andra sidan är det väl gällande begränsningsklausuler ofta så att om klausulen begränsar förvärv av aktie så begränsar den samtidigt

²⁸⁷ Mäntysaari 2002 s. 297.

²⁸⁸ Se närmare i avsnitt 4.2.1.

²⁸⁹ Prop. 2004/05:85 s. 272f.

²⁹⁰ Se avsnitt 3.3.2 och 4.4.1.

²⁹¹ Se avsnitt 3.2.1.

även överlåtelse av aktie, d.v.s. att det fråga om två sidor av samma mynt. Inlösen- och samtyckesklausulen åskådliggör enligt min mening tydligt detta faktum. Både i förarbetena till gABL, i fallet HD 2005:122 och på vissa håll i doktrinen har man framhållit att dessa klausuler enbart innebär begränsningar i rätten att förvärva aktier. Detta trots att dessa klausuler – vilket redan berörts på flera ställen i den här avhandlingen – ofrånkomligen även har inverkan på överlåtarens rätt.²⁹² Gällande inlösenklausulen har jag dessutom framhållit att det i bolagsordningen är möjligt att föreskriva om ett lösenbelopp som understiger aktiens gängse värde, för att en möjlig värdeökning på aktien skall komma någon annan än aktieägaren till godo ifall denne väljer att sälja sina aktier i bolaget. Om aktieägaren i ett sådant fall vill sälja sina aktier till gängse pris på marknaden, kan man enligt mening hävda att klausulen även begränsar rätten att avyttra en aktie. Detta eftersom det är möjligt att aktieägaren i en sådan situation, till följd av klausulen, väljer att avstå från att sälja aktien.²⁹³

Då det gäller att ta ställning till frågan om vad som anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL, utgör *drag along*-klausulen enligt min mening i viss mån ett problematiskt exempel. Airaksinen m.fl. har, som nämnts i avsnitt 6.1, framhållit att klausulen inte direkt begränsar överlåtelse av aktie, utan förbinder vissa rättigheter och skyldigheter till överlåtelsen. Som framgått i avsnitt 6.1.1, innebär en *drag along*-klausul något förenklat att en aktieägare som vill sälja sina aktier har rätt att kräva att även övriga aktieägare säljer sina aktier till samma köpare på samma villkor. Den andra sidan av klausulen är således att det för de övriga aktieägarna i en försäljningssituation uppstår en skyldighet att sälja sina aktier, oberoende av om de vill eller inte.

Såttillvida delar jag Airaksinen m.fl:s åsikt att det är fråga om en klausul som förbinder vissa rättigheter och skyldigheter till överlåtelsen av aktier. Däremot förhåller jag mig i viss mån tveksam till författarnas uttalande om att klausulen inte direkt begränsar överlåtelse av en aktie. Det problematiska med denna klausul ligger enligt mig i dess andra aspekt, d.v.s. att det uppstår en skyldighet för övriga aktieägare att sälja sina aktier. Här stöder jag min argumentation på de synpunkter som framförts av Nuolimaa. Som Nuolimaa poängterat bör även en skyldighet att förvärva fler aktier i bolaget

²⁹² Se avsnitt 3.2.2 och 4.2.1.

²⁹³ Se avsnitt 3.2.2.

uppfattas som en begränsning av rätten att fritt *förvärva* aktier.²⁹⁴ Borde inte således på motsvarande sätt den överlåtelseskyldighet som uppstår för övriga aktieägare med stöd av drag along-klausulen uppfattas som en direkt begränsning av rätten att fritt *avyttra* aktier? Å andra sidan konstaterade domstolen i fallet HD 2005:122, i motsats till vad som anförts av Nuolimaa, att en förvärvsskyldighet inte nödvändigtvis innebär en begränsning av rätten att fritt förvärva aktier vilket – på motsvarande sätt som gällande tag along-klausulen – torde innebära att det inte heller är möjligt att dra slutsatsen att en överlåtelseskyldighet nödvändigtvis innebär en begränsning av rätten att fritt avyttra aktier. Samtidigt är väl detta också en fråga om hur man uppfattar begreppet ”begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier”. Det är möjligt att man i fråga om drag along-klausulen inte längre kan tala om en begränsning av rätten att avyttra aktier, utan att det snarare är fråga om en begränsning av rätten att behålla aktierna. En intressant fråga blir här således om – samt i vilken utsträckning – en aktieägare har en dylik rätt enligt finländsk aktiebolagsrätt.

Detta resonemang aktualiserar frågan om innebörden av reglerna om aktieägarens inlösenrätt och -skyldighet i ABL 18 kap. 1 §. Som närmare framgått i avsnitt 4.1 kan man enligt förarbetena till ABL inte avvika från dessa regler till den del syftet med bestämmelserna är att skydda minoritetsaktieägarna. Enligt förarbetena följer av detta bl.a. att den i lag stadgade gränsen för uppkomst av inlösenrätt för en majoritetsaktieägare inte kan sänkas genom bestämmelser i bolagsordningen. På motsvarande vis torde man således inte heller genom bestämmelser i bolagsordningen kunna åstadkomma en skyldighet för en aktieägare att överlåta sina aktier genom krav av en annan aktieägare, innan någon innehar över 90 % av bolagets samtliga aktier och röster. Om man tillämpar detta resonemang med avseende på drag along-klausulen, torde detta enligt min mening medföra att *ifall* man kunde ta in en dylik klausul i bolagsordningen, så skulle klausulen åtminstone sakna verkan i situationer där de aktieägare som med stöd av klausulen blir skyldiga att överlåta sina aktier innehar 10 % eller mer av bolagets aktier och röster.

I detta sammanhang är de åsikter som framförts av Kyläkallio²⁹⁵ särskilt intressanta. Han konstaterar nämligen att eftersom det i doktrinen rått delade meningar om huruvida en aktieägare genom bestämmelser i bolagsordningen kan åläggas en strängare skyldig-

²⁹⁴ Se avsnitt 4.2.1.

²⁹⁵ Kyläkallio 2007 s. 80, 90.

het att *förvärva* aktier från andra aktieägare än vad som stadgas i lagen (se avsnitt 4.1, 4.2.1 och 4.2.2), är det enligt honom även skäl att i enlighet med samma principer ta ställning till huruvida man genom bestämmelser i bolagsordningen kan ålägga en aktieägare en skyldighet att *överlåta* sina aktier till en annan aktieägare.²⁹⁶ Kyläkallio anser att eftersom en giftpillerklausul i fallet HD 2005:122 i princip ansetts giltig, så finns det enligt honom desto större orsak att anse en sådan bolagsordningsbestämmelse giltig, enligt vilken en aktieägare vars aktieinnehav understiger eller överstiger en viss i bolagsordningen fastställd gräns är skyldig att till gängse pris överlåta sina aktier till bolaget, till övriga aktieägare eller till en namngiven aktieägare.²⁹⁷

Om man beaktar de uttalanden som görs i förarbetena till ABL kan man enligt min mening ifrågasätta Kyläkallios uttalande, vilket synes jämställa en förvärvsskyldighet med en överlåtelseskyldighet. Av förarbetena till ABL framgår enligt mig relativt klart att en aktieägare inte kan tvingas *överlåta* sina aktier till en annan aktieägare innan någon innehar över 90 % av bolagets samtliga aktier och röster. Av detta följer att jag även anser det tämligen svårt att finna stöd för en tolkning enligt vilken en bolagsordningsbestämmelse som ålägger en aktieägare en skyldighet att överlåta sina aktier till en annan aktieägare innan den ovannämnda gränsen överskridits skulle vara giltig. Ifall man enbart beaktar uttalandet i RP 109/2005 till den delen att "[b]olagsordningen kan inte avvika från bestämmelserna om inlösenrätt och -skyldighet till den del som syftet med bestämmelserna är att skydda minoritetsaktieägare"²⁹⁸, skulle man *kanske* kunna finna stöd för en tolkning innebärande att en skyldighet att överlåta aktier även kan uppkomma i situationer där de överlåtelseskyldiga innehar mer än 10 % av bolagets samtliga aktier och röster. Men det faktum att man i förarbetena explicit poängterar att man i bolagsordningen inte kan sänka den i ABL 18 kap. 1 § stadgade gränsen för uppkomst av inlösenrätt för majoritetsaktieägaren, gör att det enligt min mening är svårt att motivera en dylik tolkning av ABL 18 kap. 1 §.

²⁹⁶ Kyläkallio 2007 s. 90 framhåller att en skyldighet att förvärva aktier kan vara betydligt mera ekonomiskt riskabel för en aktieförvärvare än en skyldighet att i vissa situationer överlåta sina aktier, trots att inlösenpriset i båda situationerna skulle vara aktiens gängse pris. Detta eftersom en skyldighet att förvärva aktier enligt Kyläkallio t.ex. kan leda till att aktieförvärvaren tvingas ta så stora lån att han inte klarar av att betala dem. Han konstaterar ytterligare att en giftpillerklausul, ifall inte alla aktieägare kräver inlösen av sina aktier, kan leda till att aktieförvärvaren blir tvungen att lösa in en sådan andel av bolagets aktier som saknar betydelse med avseende på maktutövandet i bolaget.

²⁹⁷ Kyläkallio 2007 s. 90 framhåller dock att en sådan slutsats inte dragits av HD i fallet HD 2005:122.

²⁹⁸ RP 109/2005 s. 170. Se även avsnitt 4.1.

Det bör dock framhållas att ABL nog ger vissa möjligheter att genom bestämmelser i bolagsordningen ålägga en aktieägare en skyldighet att överlåta sina aktier. I ABL 15 kap. 10 § ingår nämligen bestämmelser om inlösenpliktiga aktier, enligt vilka man i bolagsordningen kan föreskriva att en aktieägare är skyldig att i vissa fall överlåta sina aktier till bolaget. Det är här skäl att explicit poängtera att den överlåtelsskyldighet som kan uppstå för en aktieägare med stöd av dessa bestämmelser dock endast gäller i förhållande till bolaget.²⁹⁹

Ifall man ser på drag along-klausulen ur aktieöverlåtarens synvinkel – d.v.s. den som innehar en drag along-rätt – synes det enligt min mening svårt att anse att klausulen skulle utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier. Detta eftersom klausulen från denna synvinkel sett, vilket närmare framgått i avsnitt 6.1.1, enbart innebär en rätt (och inte en skyldighet) att kräva att även övriga aktieägare säljer sina aktier.³⁰⁰

Den rådande uppfattningen i Sverige – därifrån vi som framgått i avsnitt 3.2.2. tagit vårt system med en s.k. typtvångsprincip gällande de tillåtna begränsningsklausulerna – verkar vara att alla klausuler i bolagsordningen som i praktiken inverkar på omsättningen av bolagets aktier är kategoriskt förbjudna. Denna uppfattning framkommer i förarbetena till SveABL och gäller explicit giftpillerklausulers giltighet,³⁰¹ vilket också är en orsak till att dessa klausuler fått en så framträdande roll i denna avhandling. Förutom de uttalanden som görs i förarbetena till SveABL, har jag inte i litteraturen hittat orsaken till varför man i Sverige kategoriskt förbjuder klausuler som i praktiken inverkar hämmande på omsättningen av aktier.³⁰² I avsnitt 4.4.2. har diskuterats huruvida

²⁹⁹ RP 109/2005 s. 144f. I OYLE 2003:4 s. 80 konstateras att man i småbolagsarbetsgruppens betänkande (Pienyhtiöt ja yhtiölainsäädäntö. Työryhmän mietintö. Oikeusministeriön lainvalmisteluosaston julkaisu 1/1998, betänkande 1/1998) även tog ställning till möjligheten att genom bestämmelser i bolagsordningen ålägga en aktieägare en skyldighet eller ge denne rätt att i vissa situationer lösa in en annan aktieägars aktier. Man ansåg nämligen att en dylik möjlighet skulle vara av betydelse för tvistlösning mellan aktieägare i småbolag. Arbetsgruppen kom dock fram till att en sådan bestämmelse skulle kunna innebära en betydande och överraskande ekonomisk risk för en aktieägare, varför man slutligen avstod från att göra ett dylikt förslag. Se även betänkande 1/1998 s. 25, 157.

³⁰⁰ Se även exemplet på en drag along-klausul i FVCA:s modellaktieägaravtal (avsnitt 6.1.1), där man explicit betonar att klausulen inte ger övriga parter rätt att kräva att drag along-rättens innehavare godkänner det köpeanbud som ges av en tredje person.

³⁰¹ Se närmare i avsnitt 4.2.2.

³⁰² Detta är enligt min mening intressant, eftersom man i SOU 1997 s. 207 konstaterar att “[e]gna konstruktioner vid sidan av de lagfästa möjligheterna till inskränkningar i den fria omsättningen av aktier är ogiltiga och krav på fullgörande av en sådan erbjudandeplikt som avses i *exemplet* skall ogillas.” (Skrubentens kursivering.)

svaret i viss mån står att finna i den olika starka betoning av principen om aktiens fria överlåtbarhet som genom historien rått i Finland respektive Sverige.³⁰³

En annan orsak till att giftpillerklausuler fått en betydande ställning i avhandlingen, är att även de flesta finländska forskare delat den svenska uppfattningen om att dessa klausuler i praktiken begränsar aktiens fria överlåtbarhet, varför de strider mot gABL 3 kap. 2 § (resp. ABL 1 kap. 4 § och 3 kap. 6 §) samt eftersom det just var frågan om en dylik klausul i fallet HD 2005:122.³⁰⁴ Här är det dock skäl att framhålla att de forskares åsikter vilka presenterats i den här avhandlingen – med undantag för de synpunkter som framförts av Huttunen – hänför sig till tiden före fallet HD 2005:122, varför det också är omöjligt att säga ifall forskarnas syn på giftpillerklausulers giltighet fortfarande är densamma efter fallet.³⁰⁵

På basis av domstolens argumentation i fallet HD 2005:122 kan man, i motsats till den svenska uppfattningen, konstatera att det för att en klausul skall anses utgöra en begränsning av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL 3 kap. 6 § inte nödvändigtvis är tillräckligt att klausulen har faktiska inverknings på omsättningen av bolagets aktier. Domstolen gör en distinktion mellan faktiska och rättsliga begränsningar av rätten att förvärva aktier. Man framhåller att en faktisk begränsning inte utan vidare kan jämföras med en rättslig begränsning av rätten att förvärva aktier, men tar sedan fasta på att en lagstridig begränsning bör anses föreligga ifall klausulen tillräckligt effektivt begränsar denna rätt. När en sådan effektiv begränsning föreligger blir enligt HD beroende av en bedömning *in casu* med beaktande av den enskilda klausulens innehåll.³⁰⁶

Intressant är att man i förarbetena till ABL, trots att man antyder att uppräkningsav de begränsningsklausuler som kan tas in i bolagsordningen är uttömmande och att läget sålunda motsvarar rättsläget enligt gABL, konstaterar att det inte är möjligt att i bolagsordningen ta in andra egentliga överlåtelse- och förvärvsbegränsningar än inlösen- och samtyckesklausuler.³⁰⁷ Användningen av begreppet ”egentliga” ger ofrånkomligen upphov till en del frågor. Måhända kan detta ordval tolkas så att man åtminstone inte kate-

³⁰³ Se även avsnitt 3.3.1.

³⁰⁴ Se närmare i avsnitten 4.2.1, 4.3 och 4.4.

³⁰⁵ Huttunen 2005 s. 2 framhåller också tämligen starkt att fallet HD 2005:122 inte ändrat hans syn på giftpillerklausuler.

³⁰⁶ Se närmare i avsnitt 4.4.

³⁰⁷ Se närmare i avsnitt 3.3.2.

goriskt avser förbjuda intagandet av klausuler i bolagsordningen, vilka kan ha faktiska inverkningar på omsättningen av bolagets aktier? Det är möjligt att man med begreppet ”egentlig” begränsningklausul avser en klausul som hindrar en aktieägare från att förvärva en aktie eller, för att använda HD:s ordval i fallet HD 2005:122, en s.k. rättslig begränsning i rätten att förvärva en aktie.³⁰⁸

Å andra sidan, som framgått i avsnitt 4.4.2, hindrar inte en inlösenklausul en köpare från att förvärva en aktie. Inte heller samtyckesklausulen hindrar övergång av aktie vad gäller äganderätten till aktien. P.g.a. detta kan man hävda att det inte heller är oproblemiskt att beskriva dessa klausuler som rättsliga begränsningar, utan det torde väl här också – vilket kan vara fallet t.ex. gällande giftpillerklausuler – närmast vara fråga om klausuler som faktiskt begränsar aktiens fria överlåtbarhet. Mähönen m.fl. konstaterar också att det står klart att inlösen- och samtyckesklausuler i praktiken begränsar aktiens fria överlåtbarhet,³⁰⁹ vilket enligt mig är ett betydligt bättre sätt att beskriva dessa klausulers inverkan på den fria överlåtbarheten än den av HD valda formuleringen ”rättsliga begränsningar”. Enligt min mening finns det således, vilket också Huttunen framhåller,³¹⁰ orsak att kritisera den distinktion HD gör mellan rättsliga och faktiska begränsningar i rätten att avyttra och förvärva aktier.

Hur skall man sedan bedöma det uttalande som gjorts i RP 109/2005 om att aktiens fria överlåtbarhet kan begränsas på det sätt lagen tillåter men att aktieägarnas avtalsfrihet dessutom påverkar bedömningen av enskilda situationer? Eller det faktum att man på motsvarande ställe i aktiebolagsarbetsgruppens betänkande tar fasta på lagens dispositiva natur?³¹¹ I avsnitt 5.2 har diskuterats huruvida uttalandena – på basis av den typologi Helminen har gjort om de tvingande stadgandenas olika tvingande natur – kan tänkas tala för att stadgandet i ABL 3 kap. 6 § inte är en absolut tvingande norm, utan att aktieägarnas avtalsfrihet *de facto* ges ett betydligt större utrymme än vad som framgår av ordalydelsen i stadgandet, vilket således kunde tala för att det skulle vara möjligt att till någon del avvika från stadgandet i ABL 3 kap. 6 §.

³⁰⁸ Det är enligt min mening också tänkbart att orsaken till att man i förarbetena använder benämningen egentliga överlåtelse- och förvärvsbegränsningar just ligger i fallet HD 2005:122, och att man genom denna benämning således vill undvika att ta ställning till giftpillerklausulers giltighet.

³⁰⁹ Mähönen m.fl. 2006 s. 30.

³¹⁰ Se närmare i avsnitt 4.4.2.

³¹¹ Se närmare i avsnitt 5.2.

I avsnitt 5.3 har tagits ställning till en alternativ tolkning av uttalandena i förarbetena till ABL, vilken i sin tur åtminstone i viss mån grundar sig på den tolkning som Airaksinen m.fl. gjort av nämnda uttalanden. Airaksinen m.fl. har konstaterat att uttalandena bör förstås så att principen om fri överlåtbarhet inte kan få en sådan ställning att den automatiskt och på rent formella grunder åsidosätter aktieägarnas syfte.³¹² Jag har i min tur uppfattat denna tolkning som att den i viss mån går emot den rådande uppfattningen i doktrinen om att principen om aktiens fria överlåtbarhet utgör huvudregeln, varför alla undantag till denna princip bör tolkas snävt. Det är möjligt att man kanske i viss mån kan ifrågasätta relevansen av den doktrin jag hänvisar till i.o.m. att aktiebolagslagen hunnit förnyas t.o.m. flera gånger i förhållande till vissa av de åsikter som framförs i avhandlingen. Å andra sidan bör man enligt min mening även beakta att betydelsen av principen om aktiens fria överlåtbarhet ytterligare har framhävts i.o.m. stiftandet av ABL, då principen tagits in bland de allmänna aktiebolagsrättsliga principerna i ABL 1 kap.³¹³

Huruvida man väljer att tolka uttalandena i förarbetena på det sätt som framförts i avsnitt 5.2 eller 5.3 – eller på något annat sätt för den delen – saknar enligt min mening egentligen betydelse. Det mest betydelsefulla är enligt mig att man i förarbetena väljer att tämligen starkt betona betydelsen av aktieägarnas avtalsfrihet. Detta anser jag, i kombination med att man som ovan nämnts använder benämningen egentliga överlåtelse- och förvärvsbegränsningar, tala för att man i ABL åtminstone inte har för avsikt att kategoriskt anse att alla klausuler som i praktiken inverkar på den fria överlåtbarheten av aktier skall utgöra begränsningar av rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL 3 kap. 6 §.

6.3 Avslutande kommentarer

Hur skall man i ljuset av detta slutligen bedöma de drag along- och tag along-klausuler som valts för att exemplifiera frågeställningen i avhandlingen? Min uppfattning är att det ifråga om tag along-klausulen är möjligt att dra vissa paralleller till giftpiller-klausulen (trots att det primära syftet med respektive klausuler inte är detsamma). Detta i.o.m. att det med stöd av en tag along-klausul kan uppstå en liknande plikt för den

³¹² Se närmare i avsnitt 5.3.

³¹³ Som nämnts i inledningen konstateras i förarbetena till ABL att en av orsakerna till att ta in de allmänna aktiebolagsrättsliga principerna i lagen, är att man velat betona principernas betydelse som rättsprinciper.

potentiella aktieförvärvaren att förvärva fler aktier i bolaget än vad denne är villig eller i stånd till att förvärva som då bolagsordningen innehåller en giftpillerklausul. Domstolens resonemang i fallet HD 2005:122 talar enligt min mening för att inte heller en tag along-klausul kategoriskt bör uppfattas som en begränsning av rätten att förvärva aktier. Eftersom HD i det ovannämnda fallet inte överhuvudtaget tar ställning till huruvida klausulen kan tänkas begränsa aktieägarens rätt att avyttra sin aktie, är det enligt min mening således svårt att avgöra hur tag along-klausulen förhåller sig till ABL 3 kap. 6 § ur aktieöverlåtarens synvinkel.

Som ovan framkommit uppfattar jag drag along-klausulen som mera problematisk än tag along-klausulen. Det problematiska i klausulen ligger i att den eller de aktieägare som har en drag along-rätt och som vill sälja sina aktier även kan tvinga övriga aktieägare att sälja sina aktier. Trots att HD:s resonemang i fallet HD 2005:122 enligt min mening tyder på att det inte finns något som säger att en överlåtelseskyldighet nödvändigtvis bör uppfattas som en begränsning av rätten att avyttra aktier enligt ABL 3 kap. 6 §, anser jag dock att reglerna i ABL 18 kap. 1 § kan omöjliggöra intagandet av en drag along-klausul i bolagsordningen. En aktieägare torde väl alltid kunna kräva att övriga aktieägare överlåter sina aktier, men kravet blir ju endast effektivt ifall man med stöd av klausulen kan ålägga övriga aktieägare en faktisk skyldighet att överlåta aktierna. I enlighet med ovannämnda stadgande och de uttalanden som görs i förarbetena till ABL, torde en sådan skyldighet endast kunna åläggas övriga aktieägare i situationer där någon innehar över 90 % av samtliga aktier och röster i bolaget. Det torde enligt min mening vara svårt att motivera en annan tolkning i detta avseende, eftersom förarbetena innehåller ett så klart ställningstagande på denna punkt.³¹⁴ ABL 15 kap. 10 § ger, som ovan nämnts, möjlighet att i bolagsordningen ta in bestämmelser med stöd av vilka en aktieägare kan åläggas en skyldighet att överlåta sina aktier. Men denna skyldighet gäller endast i förhållande till bolaget och inte till övriga aktieägare eller tredje person.³¹⁵

Från drag along-rättens innehavares sida torde åtminstone inte ABL 3 kap. 6 § enligt min mening vålla problem. Detta eftersom det i drag along-klausulen endast är fråga om en rätt (och inte en skyldighet) att kräva att även övriga aktieägare överlåter sina aktier.

³¹⁴ Jfr dock de synpunkter som på s. 75f. framförts av Kyläkallio.

³¹⁵ En intressant fråga är vad som egentligen motiverar att man inte kan ålägga en aktieägare en liknande skyldighet även gentemot en annan aktieägare, men detta är en aspekt som faller utanför ramen för denna avhandling. Se dock s. 77 not 299.

På basis av den diskussion som förts i avsnitt 6.2 anser jag således att det i stort sett är omöjligt att avgöra huruvida de drag along- och tag along-klausuler som använts för att exemplifiera frågeställningen i avhandlingen, kan anses utgöra begränsningar i rätten att avyttra och förvärva aktier enligt ABL 3 kap. 6 §. Jag anser dock att fallet HD 2005:122, ordvalet ”egentliga” överlåtelse- och förvärvsbegränsningar samt den allmänna betoningen av avtalsfriheten i förarbetena till ABL talar för att dessa klausuler inte kategoriskt kan anses utgöra dylika begränsningar. Avseende möjligheten att ta in klausulerna i bolagsordningen anser jag – med hänvisning till det som ovan framförts om drag along-klausulens förhållande till ABL 18 kap. 1 § – att det åtminstone inte är otänkbart att en tag along-klausul skulle kunna tas in i bolagsordningen. HD:s kasuistiska linje i fallet HD 2005:122 torde dock medföra att ett slutgiltigt svar på dessa frågor endast kan fås genom att testa varje klausul var för sig i HD. Det är mycket möjligt att frågan om huruvida man i en bolagsordning kan ta in en drag along- eller tag along-klausul också blir en fråga för HD att ta ställning till i framtiden.