

Justitierådet Johan Munck 2006-04-09

Advokaten Anders Lindblad
Mannheimer Swartling Advokatbyrå AB
Box 1711
111 87 Stockholm

Vissa frågor ang utdelning av aktier i dotterbolag

Du har bett om ett utlåtande från min sida i frågan hur det med hänsyn till den aktiebolagsrättsliga likhetsprincipen och den aktiebolagsrättsliga generalklausulen bör förfaras om ett aktiebolag, i vilket det finns flera aktieslag med olika röstvärden men med samma rätt i bolagets resultat och tillgångar, önskar dela ut aktierna i ett helägt dotterbolag till sina aktieägare.

Närmare bestämt gäller frågan huruvida ett moderbolag med två aktieslag, mellan vilka det råder skillnad i fråga om rösträtten men inga andra avvikelser, vid utdelning av aktier i ett helägt dotterbolag skall se till att innehavare av röststarka aktier i moderbolaget erhåller aktier med motsvarande röststyrka i dotterbolaget (alternativ 1) eller om aktierna i dotterbolaget bör vara av samma slag och utdelas lika till moderbolagets aktieägare (alternativ 2).

Alternativ 1 innebär att de inbördes maktförhållandena mellan aktieägarna förblir orubbade i det utdelade bolaget men att de inte vid utdelningen erhåller identiska tillgångar och alternativ 2 att maktförhållandena förskjuts men att varje aktieägare vid utdelningen erhåller exakt samma tillgång.

Jag har tidigare i ett annat utlåtande haft anledning att behandla detta spørsmål när frågan gällt tillämpning av den förut gällande aktiebolagslagen (1975:1385). Jag konstaterade då att, trots att frågan är av stor praktisk betydelse och ofta diskuterad, det inte fanns något uttalande i vare sig lagmotiv eller juridisk litteratur som ger explicit ledning. Däremot har spørsmålet behandlats i flera rättsutlåtanden av synnerligen framstående aktiebolagsrättsliga experter, som emellertid kommit till delvis olika resultat.

I stort sett är läget detsamma när det gäller tillämpning av den nu gällande aktiebolagslagen. Det bör dock nämnas att frågan berörs helt kort i Aktiebolagskommitténs slutbetänkande, varvid anges att, som kommittén ser det, alternativ 1 är mest förenligt med likabehandlingsprincipen (SOU 2001:1 s 387). Detta uttalande upprepas dock inte i propositionen till den nya aktiebolagslagen.

I nämnda proposition berörs emellertid en likartad fråga när det gäller frågan om delning av aktiebolag, s.k. fission, som förut inte varit föremål för särskild reglering. En sådan delning sker enligt 24 kap 1 § aktiebolagslagen genom att ett aktiebolags tillgångar och skulder övertas av ett eller flera andra aktiebolag mot vederlag till aktieägarna i det överlåtande bolaget.

Vederlaget till aktieägarna i det överlåtande bolaget (delningsvederlaget) skall enligt 2 § samma kapitel bestå av aktier i det eller de övertagande bolagen eller av pengar. För det fall att delningsvederlaget skall utgöras av aktier i de mottagande bolagen sägs följande i författningskommentaren (prop. 2004/05:85 s. 854):

Det ligger i sakens natur att fördelningen måste ske på ett sådant sätt att inga aktieägare vare sig favoriseras eller missgynnas. Därvid måste hänsyn tas till förekomsten av olika aktieslag. Innehavare av aktier som är förenade med särskilda rättigheter, t.ex. högre röstvärde, skall normalt inte behöva acceptera att deras aktier byts ut mot aktier som inte har motsvarande rättigheter i övertagande bolag. Vid delning som innebär att ett bolag delas upp på två eller flera nybildade bolag kan en lösning vara att de övertagande bolagen har samma aktieslag som det överlåtande bolagen och att innehavare av aktier av visst aktieslag i det överlåtande bolaget tilldelas aktier av motsvarande aktieslag i övertagande bolag.

Det synsätt som ligger till grund för detta uttalande motsvarar alltså alternativ 1 ovan. Uttalandet ger otvivelaktigt stöd för det synsätt som ligger till grund för det alternativet. Men uttalandet har gjorts i fråga om delning av aktiebolag, som är ett specialreglerat institut, och behöver inte utan vidare anses bindande när det fråga om utdelning.

För egen del får jag anföra följande.

Bestämmelserna i den nya aktiebolagslagen om vinstutdelning och om ger i och för sig knappast någon ledning för bedömningen av det ifrågakvarande spørsmålet. Delvis sammanhänger detta med att de bestämmelserna i första hand syftar på utdelning av pengar, låt vara att det inte råder någon tvekan om att de reglerar även överföranden av sakvärden (jfr NJA 1995 s 742 särskilt s 759). Som antyds i frågeställningen är det här i stället snarast innebörden av den aktiebolagsrättsliga likhets- och likställighetsprinciperna som aktualiseras. Dessa principer kommer till uttryck framför allt i 4 kap 1 § och 7 kap 47 § aktiebolagslagen.

I 4 kap 1 § aktiebolagslagen föreskrivs att alla aktier har lika rätt i bolaget, om inte annat följer av de närmast följande paragraferna 2–5 §§. Av 2 § följer att det i bolagsordningen får föreskrivas att det skall finnas olika aktieslag. Om en sådan föreskrift innebär att aktierna skall ge olika rätt till bolagets tillgångar eller vinst eller att aktierna skall ha olika röstvärde, skall det i enligt 3 § i föreskriften anges vilken företrädesrätt aktieägarna skall ha vid nyemission av aktier. En sådan föreskrift kan innebära företrädesrätt i förhållande till andelen i bolagets kapital eller företrädesrätt till en ny aktie av samma slag som den tidigare.

Enligt 7 kap 47 § aktiebolagslagen - den aktiebolagsrättsliga generalklausulen - får bolagsstämman inte fatta ett beslut som är ägnat att ge en otillbörlig fördel åt en aktieägare eller någon annan till nackdel för bolaget eller någon annan aktieägare.

Bestämmelserna i 4 kap aktiebolagslagen ger enligt min mening ingen egentlig ledning för bedömningen av det föreliggande problemet. I de fall som här diskuteras förutsätts skillnaden mellan aktieslagen bestå i olika röstvärden medan aktierna har samma rätt till andel i bolagets tillgångar och vinst, något som är en typisk föreskrift av sådant slag som avses i 4 kap 2 §. Frågan gäller hur denna föreskrift skall tolkas när den inte - som i och för sig torde vara möjligt - uttryckligen reglerar hur det skall förfaras vid utdelning av aktier i dotterbolag.

Om i ett sådant fall innehavare av röststarka aktier i moderbolaget erhåller aktier med motsvarande röststyrka i dotterbolaget och övriga aktieägare i moderbolaget får röstsvaga aktier men alla utdelade aktier har samma rätt i dotterbolagets vinst och tillgångar, behåller de senare

aktieägarna fullt ut de rent ekonomiska rättigheterna i den del av moderbolaget som delats ut. Problemet sammanhänger emellertid med att en högre röstvärdesandel per aktie i det utdelade dotterbolaget i sig kan betraktas som representerande ett ekonomiskt värde. När det är fråga om börsnoterade aktier är det visserligen inte alltid så att marknaden den högre röstvärdesandelen ett värde som avspeglar sig i den noterade kursen. Det har t o m funnits exempel på att röststarka aktier på grund av sämre likviditet haft ett *mindre* noterat värde än de röstsvaga aktierna. Typiskt sett låter det sig emellertid sägas att det större inflytande som är förenat med röststarka aktier har ett visst ekonomiskt värde.

Den aktiebolagsrättsliga likhetsprincipen har i litteraturen antagits ha den innebörden vid utdelning av sakvärden att det på samtliga aktier med samma ekonomiska rätt i bolaget skall utgå en i marknadsvärde räknat lika stor utdelning, om inte samtliga aktieägare är överens om annat (Andersson – Johansson – Skog., Aktiebolagslagen, En kommentar, 12:14). Att denna princip måste antas gälla synes i och för sig obestriddigt. Aktierna i ett helägt dotterbolag kan emellertid inte fullt ut jämföras med andra slags tillgångar. Dessutom gäller ju att några aktuella marknadsvärden på aktier av olika slag inte har kunnat etableras så länge samtliga aktier har varit i moderbolagets ägo. Den skillnad i marknadsvärden mellan olika aktier som efter utdelningen kan uppkomma på grund av att röststarka aktier inte sällan åsätts ett högre värde av marknaden än röstsvaga med samma ekonomiska rätt får av flera skäl en alldeles speciell karaktär.

Om man övergår till att diskutera betydelsen av den aktiebolagsrättsliga generalklausulen, synes det utan vidare klart att man kan tänka sig fall då en tillämpning av alternativ 2 skulle kunna hävdas innebära en otillbörlig fördel för vissa aktieägare till nackdel för andra, eftersom alternativet innebär att maktförhållandena i fråga om den utdelade verksamheten förändras. Innehavarna av röststarka aktier erhåller inte samma slags tillgång som den som de haft i moderbolaget och förlorar det större inflytande som de tidigare haft med avseende på den verksamhet som omfattas av utdelningen. I många fall är detta säkerligen tämligen likgiltigt, men i andra fall skulle själva syftet med åtgärden kunna tänkas vara att vid en bolagsdelning åstadkomma en sådan förskjutning på ett otillbörligt sätt.

Mot detta står i enlighet med det förut anförda att ägare av aktier med mindre röststyrka men samma andel i tillgångarna och vinsten kan hävda att det inte finns något stöd för att de skall tilläggas en utdelning med mindre värde än övriga aktieägare.

Invändningar kan alltså riktas mot vilken metod som än tillämpas. Slutsatsen kan dock inte gärna bli att en utdelning av aktier i ett helägt dotterbolag skulle vara omöjlig att genomföra i det fall att moderbolaget har aktieslag med olika röstvärde men samma andel i tillgångar och vinst. Sådana utdelningar är mycket vanliga och har stor praktisk betydelse, och de måste självfallet kunna genomföras.

Enligt en uppgift som jag i annat sammanhang har erhållit för några år sedan och inte själv kontrollerat var alternativen tidigare ungefär lika vanliga medan på senare tid alternativ 2 skall ha tillämpats med något större frekvens.

Om man vill söka bedöma riskerna för att en tillämpning av ettdera alternativet skulle kunna underkännas vid domstolsprövning i samband med klander av en bolagsstämmas beslut, kan det ligga nära till hands att erinra om Högsta domstolens ställningstagande i rättsfallet NJA 1995 s 742. Detta fall gällde en annan fråga med anknytning till utdelning av sakvärden i vil-

ken lagen inte ansetts ge någon klar ledning, nämligen valet mellan de sk brutto- och netto-metoderna. Högsta domstolen uttalade där bl a följande.

Vid en jämförelse mellan de två alternativa bedömningar som är i fråga framstår knappast någon av dem som den klart bäst förenliga med lagstiftningens ändamål, såsom detta kan utläsas av bestämmelsernas ordalydelse eller lagstiftningens allmänna systematik, eller av rättspraxis eller förarbetena till ABL. Argumenten för vart och ett av alternativen synes sammanlagda kunna anses väga ungefär lika tungt, även om de till sin karaktär delvis är så skiftande att en jämförelse inte är helt lätt. Vid dessa förhållanden och då, som redan berörts, det praktiska rättslivet synes under lång tid ha inrättat sig efter det ena alternativet, låt vara möjligen under inflytande av skattemässiga bedömningar, skulle det leda till många svåröverskådliga komplikationer och även framtida processer avseende transaktioner långt tillbaka i tiden om det nu konstateras att bestämmelserna i själva verket skulle ges en annan innebörd än den så många antagit.

Även om förhållandena när det gäller det nu förevarande problemet inte är fullt jämförbara talar det resonemang som i det nämnda fallet fördes av Högsta domstolen för att det inte annat än vid flagranta fall av missbruk bör kunna riskeras att ett beslut av bolagsstämma med framgång kan klandras vare sig alternativ 1 eller alternativ 2 har tillämpats.

Det ligger nära till hands att i brist på klar ledning av lag och motiv säga sig att alternativ 1 är att rekommendera och under alla omständigheter måste vara möjligt att tillämpa i det fallet att utdelningen syftar till en verklig delning av bolaget, något som i regel är fallet när det är aktierna i ett rörelsedrivande dotterbolag som förs över till moderbolagets aktieägare. De aktieägare som har röststarka aktier behåller då det större inflytande över den utdelade verksamheten som de haft i egenskap av aktieägare i moderbolaget och som de typiskt sett har betalat för. Det synes i denna situation från praktiska synpunkter innebära en så självfallen rättvisa att innehavare av röststarka aktier i moderbolaget bibehålls vid sin rätt att reglerna inte rimligen bör kunna tolkas så att detta skulle vara otillåtet. Ytterligare stöd får denna slutsats av de ovan citerade uttalanden som i motiven till den nya aktiebolagslagen gjordes i fråga om fission.

Alternativ 2 kan däremot möjligen framstå som naturligare i det fallet att syftet är att till aktieägarna överföra rent finansiella tillgångar.

Även om en sådan distinktion inte ger någon klar ledning för alla fall, är det svårt att komma så mycket längre med ledning av befintliga rättskällor. Min uppfattning är som framgått att båda alternativen normalt får anses tillåtna enligt aktiebolagslagen.



Johan Munck