

REMISSYTTRANDE

Justitiedepartementet
Enheten för fastighetsrätt och associationsrätt
103 33 STOCKHOLM

Promemorian Fyra aktiebolagsrättsliga frågor (Ju 2010/2057/L1)

Sveriges Aktiesparares Riksförbund ("Aktiespararna") har inbjudits att lämna synpunkter på rubricerade promemoria och får med anledning härav anföra följande.

Uppdelning och sammanläggning

Aktiespararna instämmer med utredaren och tillstyrker förslaget.

Fondemission

Aktiespararna instämmer med utredarens argumentation men förordar att den bundna överkursfonden ges en annan benämning för att inte förväxla de båda slagen av överkursfond. I övrigt tillstyrker Aktiespararna utredarens förslag.

Vinstutdelning på begäran av aktieägarminoritet

Utredaren har haft att ta ställning till om ett tillägg ska göras i aktiebolagslagen av innebörd att orealiserade värdeökningar inte ska räknas med vid beräkning av årets vinst och eget kapital, i de fall en aktieägarminoritet påkallar utdelning. Utredarens slutsats är att det inte finns tillräckliga skäl för att införa ett alternativt vinstbegrepp i lagen, då försiktighetsregeln erbjuder tillräckligt skydd mot att orealiserade vinster delas ut.

För att förtydliga att minoriteten inte har rätt att diktera stämmans beslut utan endast att påkalla att ett beslut fattas, föreslår utredaren att 18 kap. 11 § aktiebolagslagen omformuleras och får lydelsen "Ägare till minst en tiondel av samtliga aktier *kan begära att* årsstämman *beslutar*" i stället för nuvarande "På begäran av ägare till minst en tiondel av samtliga aktier *skall* årsstämman *besluta*".

Aktiespararna anser att det är av yttersta vikt att minoritetens rätt att påkalla utdelning inte försvåras. Aktiespararna befarar att det föreslagna förtydligandet i 18 kap. 11 § aktiebolagslagen kan komma att innebära en större ändring än avsett och exempelvis göra det lättare för styrelsen att avfärda minoritetens påkallande om utdelning.

Mot denna bakgrund och med tanke på att försiktighetsregeln, som utredaren själv framhåller, är svår att tillämpa på orealiserade vinster, anser Aktiespararna att en djupare analys bör göras av denna fråga.

Förvärv av egna aktier

När det gäller frågan om förvärv av egna aktier föreslår utredaren att den bestämmelse i aktiebolagslagen som tillåter bolag att förvärva egna aktier endast i den mån det inte medför att bolagets sammanlagda innehav av egna aktier uppgår till mer än en tiondel av samtliga aktier i bolaget bör avskaffas. Aktiespararna motsätter sig en sådan lagändring.

Enligt utredaren har de motiv som för snart ett sekel sedan anfördes för en kvantitativ begränsning av bolags rätt att förvärva egna aktier inte något med dagens situation att göra. Förvärv av egna aktier är idag runtom i världen ett okontroversiellt sätt för bolag att återföra kapital till sina ägare. Dessutom är de risker som följer av förvärv av egna aktier i huvudsak relaterade till kursbildningen på aktierna och delvis insiderfrågor och dessa hanteras genom andra lagar och förordningar än aktiebolagslagen. Slutsatsen från utredarens sida är att det närmast rör sig om en ordningsfråga att ta bort den nu gällande tioprocentsspärren. Flera länder i Europa har också valt att gå den vägen.

Det är nu sedan cirka tio år möjligt för publika aktiebolag, vilkas aktier är upptagna på en reglerad marknad o dyl att förvärva egna aktier. Bestämmelsen går i sin tur tillbaka på EU:s andra bolagsdirektiv från 1977. Den lagändring, som följdes härpå i den svenska aktiebolagslagen föregicks av en intensiv debatt, där farhågor lyftes fram om att de mindre aktieägarna skulle kunna komma att missgynnas på bekostnad av de större aktieägarna om bolagen tilläts förvärva egna aktier. Från politikernas håll framfördes emellertid att tioprocentsspärren just var ett skydd för att sådana situationer inte skulle inträffa.

Under den här tioårsperioden har det otvetydigt förekommit fall där egna aktier förvärvats i syfte att förflytta makten från ett bredare aktieägarkollektiv till någon eller ett fåtal större aktieägare. Detta slår direkt mot minoritetsaktieägarna och är enligt Aktiespararna helt oacceptabelt och skall inte få förekomma. Den föreslagna lagändringen borde därför föregått av en analys av nu nämnda exempel på missförhållanden och satts in i det sammanhanget.

Ett annat område där det saknas grundläggande utredning är på det ekonomiska planet. Innebär borttagandet av tioprocentsspärren något i det avseendet? Vad först gäller de enskilda företagen är det klarlagt att förvärv av egna aktier har en kurspåverkande effekt. Innebär en sådan kurspåverkan något på bolagets tillväxtpotentialer? Till detta skall läggas en ökning av osäkerheten, d v s höjd risknivå när den riskbärande aktiestocken är mindre än den officiella.

Från ett bredare ekonomiskt perspektiv uppkommer också frågan om vilken betydelse finanskrisen haft på de bolag, som förvärvat egna aktier. Om inte bolagen lockats till att förvärva egna aktier skulle balansräkningarna vara starkare och bolagen inte så sårbara i krisen. Ett återköp är alltid lättare att genomföra än en nyemission. Frågan som ställs är naturligtvis om och i så fall i vilken omfattning dessa omständigheter förhåller sig till ett avskaffande av tioprocentregeln.

Från mer principiella utgångspunkter vore det också lämpligt att institutet som sådant

utvärderas innan man gör en ändring i regelverket kring förvärv av egna aktier. Kanske det finns anledning till att göra andra ändringar i aktiebolagslagen eller följändringar i andra lagar eller förordningar eller att införa en annan begränsningsregel än den nuvarande. Ett exempel som nämnts i sammanhanget är att införa ett krav på att A-och B-aktier behandlas lika vid förvärv av egna aktier.

Aktiespararna framförde redan i sitt remissvar till SOU 1997:22 sin övergripande syn på förvärv av egna aktier att det är en komplex fråga som kräver välbalanserade regler på en mängd områden. Minoritetsskyddsaspekterna nämndes som ett område där det är av vikt att finna en rimlig balans, bl a mot bakgrund av den differentierade rösträtten, liksom att konsekvenserna avseende maktkoncentration noga belyses. Det är därför enligt Aktiespararna helt logiskt att noggrant följa upp och utvärdera institutet under det decennium som gått.

Sammanfattningsvis anser således Aktiespararna att tioprocentsspärren skall ligga kvar till dess att övertygande argument lagts fram som tydligt visar på fördelarna, eller åtminstone frånvaron av nackdelar, om spärren tas bort. Dessa argument måste baseras på empiriska studier av de fall där förvärv av egna aktier förekommit, en allmän analys av institutet samt också en noggrann ekonomisk analys. Ett avskaffande av den nu gällande tioprocentregeln är inte bara en ordningsfråga; konsekvenserna kan bli omfattande.

Beträffande frågan om ett bemyndigande till styrelsen att besluta om förvärv av egna aktier skall kunna sträcka sig längre än till nästa årsstämma delar Aktiespararna utredarens bedömning att sådant behov inte föreligger. Nuvarande tidsbegränsning av bemyndiganden innebär bl a att aktieägarna garanteras rätten att åtminstone en gång per år ta ställning till om ett bemyndigande skall fortsätta att gälla. Den rätten bör enligt Aktiespararna ligga kvar. Praxis hos Aktiespararna är också att kräva höga krav på motivering när ett bemyndigande föreslås bli förlängt.

Stockholm den 21 juni 2010

SVERIGES AKTIESPARARES RIKSFÖRBUND

Günther Mårder
Verkställande direktör

Hans Berggren
Chef Intressebevakningen