

Problem vid exit i ägarledda småbolag

The problems with exit in a close corporation

Hanna Kristiansson & Elin Ronvall

Handledare: Hanna Almlöf
Examinator: Johannes Lerm

Innehållsförteckning

Förkortningar	4
Sammanfattning	5
1 Inledning	6
1.1 Problembakgrund	6
1.2 Problemformulering	7
1.3 Syfte	7
1.4 Avgränsning	7
1.5 Metod och material	8
2 Exitproblematiken i olika bolagsformer	10
2.1 Inledande kommentar	10
2.2 Aktiebolag	10
2.2.1 Varför aktiebolag?	10
2.2.2 Privata aktiebolag och <i>anpartsselskab</i>	11
2.2.3 Principen om fri överlåtelse	12
2.3 Ägarledda småbolag	13
2.3.1 Definition	13
2.3.2 Relevanta problem vid exit ur ägarledda småbolag	14
2.4 Minoriteten och deras möjligheter till exit	15
2.4.1 Majoritetsprincipen och minoritetsskydd	15
2.4.2 Inlösen av aktier	16
2.4.3 Tvångslikvidation av aktiebolag	19
2.5 Handelsbolag	20
3 Bolagsordning och aktieägaravtal	22
3.1 Inledande kommentar	22
3.2 Bolagsordning	22
3.3 Aktieägaravtal	23
3.4 Överlåtelsebegränsningar	26
3.4.1 Inledande kommentar om överlåtelsebegränsningar	26
3.4.2 Hembudsförbehåll	26
3.4.3 Förköpsförbehåll	27
3.4.4 Samtyckesförbehåll	28
3.4.5 Förbudsklausul	29
3.4.6 Överlåtelsebegränsningarnas koppling till exit	30
4 Problem vid utträde ur aktiebolag	32
4.1 Inledande kommentar	32
4.2 Exit i lagstiftning	32
4.2.1 Inledande kommentar om exit i lagstiftning	32

4.2.2 Exit och den fria överlåtbarheten	32
4.2.3 Möjlighet till exit i svensk lagstiftning	33
4.2.4 Möjlighet till exit i dansk lagstiftning	35
4.2.5 Överlåtelsebegränsningar i bolagsordning.....	37
4.3 Exit i aktieägaravtal.....	38
4.3.1 Inledande kommentar om exit i aktieägaravtal	38
4.3.2 Inre marknad.....	38
4.3.3 <i>Drag along-</i> och <i>tag along-</i> klausuler.....	39
4.3.4 Exit i kombination med uppsägningsrätt.....	40
5 Analys av exitproblematiken.....	42
5.1 Inledande kommentar	42
5.2 Redogörelse för problem som finns vid exit idag	42
5.3 Analys av exit i lagstiftning idag	42
5.4 Analys av exit i aktieägaravtal	44
5.5 Vad ska göras åt exit?	47
6 Referenslista.....	49

Förkortningar

ABL	Aktiebolagslag (2005:551)
<i>Aftaleloven</i>	<i>Lov nr. 242 af 08.05.1917 om aftaler og andre retshandler på formuerettens område</i>
AvtL	Lag (1905:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område
HBL	Lag (1980:1102) om handelsbolag och enkla bolag
NJA	Nytt juridiskt arkiv
Prop.	Proposition
<i>Selskabsloven</i>	<i>Lov nr. 470 af 12.6.2009 om aktie- og anpartsselskaber</i>
SOU	Sveriges Offentliga Utredningar

Sammanfattning

Denna uppsats behandlar ägarledda småbolag och den problematik som kan uppstå vid utträde, så kallat exit. I uppsatsen definieras ägarledda småbolag som aktiebolag med minst två och högst tio aktieägare. Uppsatsen utgår från svensk rätt och utreder problematiken gällande exit i Sverige, dessutom görs en komparation mot Danmark för att se om det finns någon skillnad i hur Danmark löser exitproblematiken och om detta i så fall kan ge vägledning för den svenska problematiken.

Aktiebolagslagen är idag anpassad för större aktiebolag, vilket är en orsak till att exit blir ett problem i ägarledda småbolag. Lagen bygger på att aktieägarna inte har någon personlig koppling till varandra, vilket de oftast har i ett ägarlett småbolag. I ägarledda småbolag brukar man inte vilja släppa in vem som helst i ägarkretsen, vilket gör det svårt att avyttra aktier. Det uppkommer även en viss problematik för aktieägare vid utträde ur dessa bolag. Då det inte alltid finns någon marknad för aktierna, vilket gör att det kan vara svårt att hitta en köpare som vill erlægga lämplig ersättning för aktierna. Vidare kan problematiken försvåras genom att begränsningar i den fria överlåtbarheten av aktierna kan föreskrivas i både bolagsordning och aktieägaravtal.

En aktieägare kan bli inlåst i ägarledda småbolag om det inte finns någon köpare till aktierna. Idag är det dessutom svårt för minoritetsaktieägare att utträda ur sådana svenska bolag då de kan bli inlåsta i bolaget om majoritetsaktieägare inte vill eller kan tillåta exit. De bestämmelser som idag omfattar exit i lagstiftning, bolagsordning och aktieägaravtal är svåra att tillämpa, vilket gör att reglerna bör utvidgas och anpassas mer efter de ägarledda småbolagens behov. Vi anser således att en ökad reglering torde ske i Sverige avseende exit.

1 Inledning

1.1 Problembakgrund

Aktiebolagslagen gör mycket liten skillnad på stora och små aktiebolag. En skillnad lagen gör är om aktiebolaget är publikt eller inte, för publika bolag finns speciella regler. De aktiebolag som inte är publika aktiebolag är privata aktiebolag. Då lagen gör liten skillnad på stora och små aktiebolag torde det innebära att den ena gruppen gynnas mer av reglerna än den andra.¹ De aktiebolag som missgynnas i detta fall är de små bolagen.² Små bolag blir missgynnade även i Danmark. De har en lag som omfattar två bolagsformer, den heter *Lov om aktie- og anpartsselskaber* men kallas *Selskabsloven*.³

Fri överlåtelse av aktier gäller om inte annat följer av lag eller bolagsordning enligt 4 kapitlet 7 § ABL. Principen om fri överlåtelse av aktier tillser till störst del intressen som aktieägare har i de stora bolagen, då det för aktieägare i de mindre bolagen vid exit kan vara svårt att hitta en ny intressent.⁴ Det finns möjligheter att begränsa den fria överlåtbarheten. Dessa begränsningar är hembud-, förköp- och samtyckesklausuler som kan införas i bolagsordning och regleras i aktieägaravtal. I 4 kapitlet 8-27 §§ ABL regleras överlåtelsebegränsningar.

Det finns möjligheter i ABL som hjälper till vid utträde, frågan är vilka dessa möjligheter är och i vilken utsträckning dessa kan tillämpas i ägarledda småbolag. En annan möjlighet är att i ett aktieägaravtal införa en klausul om utträde, så kallad exitklausul. I ett aktiebolag regleras de interna reglerna om utträde ur bolaget ibland via ett aktieägaravtal där det för aktieägarna är relativt fritt att införa klausuler så som exitklausuler samt överlåtelsebegränsningar. Problem kan uppstå när dessa två kombineras i ett och samma aktieägaravtal. Exempelvis kan problem i ett ägarlett småbolag uppstå när en eller flera aktieägare vill fortsätta driva aktiebolag och inte har råd att köpa ut en aktieägare som vill utträda ur detta bolag.

¹ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 19.

² Prop. 2004/05:85, s. 198. Samt, Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 274.

³ Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s.274.

⁴ Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen, & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 166.

1.2 Problemformulering

- Vilka problem finns för aktieägare vid exit ur ägarledda småbolag i Sverige?
- Vilka lagstadgade regler finns på området och tillgodosöts den problematik som finns i ägarledda småbolag?
- Finns det ett behov av ändrad eller kompletterande reglering avseende exit för ägarledda småbolag?
- Är det någon skillnad i hur Danmark löser exitproblematiken och kan detta i så fall ge vägledning för den svenska problematiken gällande exit?

1.3 Syfte

Syftet med denna uppsats är att utreda vilka problem som finns vid utträde och om det i svensk rätt finns reglering av utträde ur ett ägarlett småbolag, så kallad exit. Syftet är att utreda om det behöver ske förändringar i lag eller om exit regleras i bolagsordning eller aktieägaravtal i tillräcklig utsträckning. Ytterligare ett syfte med denna uppsats är att utreda om överlåtelsebegränsningar försvårar exitproblematiken i ägarledda småbolag. Vi uppfyller vårt syfte genom att ta hjälp av och jämföra med den danska regleringen av exit, för att se om regleringen kan vara väg ledande för problematiken i Sverige.

1.4 Avgränsning

Denna uppsats avgränsas till ägarledda småbolag, av den orsaken att det i dessa bolag uppkommer en viss problematik vid exit. Denna avgränsning gör vi då det i ägarledda småbolag kan vara svårt att hitta en ny köpare för aktierna, dessutom är aktieägare i bolaget måna om att kontrollera bolagets ägarkrets.⁵ Definition av ägarledda småbolag finns nedan i avsnitt 2.3.1.

Uppsatsen utreder inte den situation där en värderingsklausul finns i aktieägaravtal. En värderingsklausul är en klausul som reglerar att en utomstående part ska värdera bolagets pris genom ett tillträdesbokslut för att få ut ett värde på aktierna.⁶

I uppsatsen används i huvudsak svensk rätt, men den jämförs även till viss del med de regler som finns i *Selskabsloven*. Jämförelsen med dansk rätt sker för att förstå den

⁵ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok*. (1994), s. 15.

⁶ Edlund, *Värderingsklausuler och tillträdesbokslut*, SvJT (2007), s. 311.

problematik som finns i Sverige vad gäller exit, detta då dansk och svensk rätt i det väsentligaste överensstämmer med varandra.

Norsk rätt skiljer sig från svensk rätt då de har infört en reglering om exit i den norska lagen. Deras lag innehåller exitbestämmelser för att hantera konflikter som kan uppstå vid en bolagsmans utträde mellan aktieägare i ägarledda småbolag.⁷ Vi har av utrymmesskäl och på grund av den efterforskning som redan gjorts på området, valt att inte fokusera på den norska lagen och kommer således inte att beskriva den i uppsatsen.

1.5 Metod och material

Uppsatsen utgår från fyra olika metoder; deskriptiv-, problemorienterad, rättsanalytisk- samt komparativ metod. Med deskriptiv metod menas att uppsatsen förklarar hur rättssystemet rörande exit ser ut idag samt förklarar relevanta begrepp för att förstå problematiken i uppsatsen.⁸ I uppsatsen beskrivs de olika exitmöjligheterna som finns i lag, bolagsordning samt aktieägaravtal. I uppsatsen används dessutom en problemorienterad metod för analysering av problematiken rörande exit.⁹ Med rättsanalytisk metod menas att uppsatsen innehar ett perspektiv mot de ägarledda småbolagen, där analys sker mot dansk rätt.¹⁰ Jämförelsen med dansk rätt sker för att se om det finns någon skillnad i hur Danmark löser exitproblematiken och om detta i så fall kan ge vägledning för den svenska problematiken. Detta innebär att det i uppsatsen finns ett komparativt inslag, då vi jämför problematiken i två länder. När jämförelse sker ställs två jämförbara element mot varandra och det fastställs likheter och skillnader mellan de två länderna.¹¹

Uppsatsens utgångspunkt är svensk rätt, det vill säga lagar, förarbeten och doktrin. De lagar som är av vikt i denna uppsats är Aktiebolagslag (2005:551), lag (1905:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område och lag (1980:1102) om handelsbolag och enkla bolag. För att få en bättre förståelse för dessa lagar används förarbeten främst propositioner. Den mest relevanta propositionen är den som föranledde

⁷ Truyen i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 131. Samt, Neville i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 11.

⁸ Ejvegård, *Vetenskaplig metod* (2009), s. 34.

⁹ Sandgren, *Rättsvetenskap för uppsatsförfattare: ämne, material, metod och argumentation* (2015), s. 29.

¹⁰ Sandgren, a.a. s. 47.

¹¹ Bogdan, *Komparativ rättskunskap* (2003), s. 56.

den nya aktiebolagslagen, prop. 2004/05:85. För att få en djupare kunskap inom området, är den doktrin vi särskilt fokuserar på, *Aktieägaravtal: en kortare handbok* av Jan Kansmark och Carl Martin Roos, *Shareholder conflicts* red. Av Paul Krüger Andersen, Nis Jul Clausen och Rolf Skog samt *Company Law and SMEs* red. av Mette Neville och Karsten Engsig Sørensen.

Utöver det ovan nämnda materialet används *Lov om aktie- og anpartsselskaber* i den danska rätten. Den juridiska doktrin som används mest för att förstå problematiken i Danmark är *Dansk selskabsret 2* av Søren Friis Hansen och Jens Valdemar Krenchel, *Ejeraftaler* av Martin Christian Kruhl samt *Den nye Selskabslov* red. av Mette Neville och Karsten Engsig Sørensen.

2 Exitproblematiken i olika bolagsformer

2.1 Inledande kommentar

I denna uppsats behandlas ägarledda småbolag och problem som kan uppstå vid utträde ur ett sådant bolag. För att få rätt förståelse av problematiken måste läsaren till viss del vara insatt i ämnet. Detta gör att vi först redogör för den nuvarande möjligheten till utträde, så kallat exit, ur ett ägarlett småbolag och de delar som är nödvändiga för vidare förståelse av problematiken.

2.2 Aktiebolag

2.2.1 Varför aktiebolag?

Den som vill bedriva näringsverksamhet utan personligt betalningsansvar i bolagsform blir hänvisad till bolagsformen aktiebolag. Ett aktiebolag kan drivas av allt från en ensam aktieägare till ett flertal aktieägare.¹² Aktiebolag kan delas upp i två kategorier där det kan vara antingen publikt eller privat enligt 1 kapitlet 2 § 1 stycket ABL. Vidare framhålls det i paragrafens tredje stycke att ABL gäller alla aktiebolag, om annat inte nämns. I prop. 2004/05:85 framhålls det att riksdagen vid flera tillfällen har gjort avslag på motioner om att införa en aktiebolagsform särskilt för mindre företag, således omfattar ABL alla aktiebolagsformer.¹³ Dessa avslag har skett trots att det är konstaterat att lagen inte är anpassad efter de mindre aktiebolagen, vilka drivs av ett fåtal personer som själva är engagerade i verksamheten.¹⁴

Ett kännetecken för ett aktiebolag är att samverkan knutits till ett bundet kapital. Detta kapital, så kallat förmögenhetstillskott, är bundet till bolaget och inte till ägarna som självständiga individer. Aktieägarna har ingen annan plikt mot bolaget än det insatta kapitalet enligt 1 kapitlet 3 § ABL, samtidigt som någon annan ekonomisk plikt inte kan skrivas in i bolagsordningen.¹⁵

¹² SOU 2009:34, s.133.

¹³ Prop. 2004/05:85, s. 199.

¹⁴ Prop. 2004/05:85, s. 198.

¹⁵ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 19.

Ägarmakten i ett aktiebolag utövas på bolagsstämman. I ägarledda småbolag är ledningen och aktieägarna samma personer. Om parterna i bolaget är oense är det viktigt att hålla bolagsstämma, då minoritetsaktieägare annars inte har stor chans att få sina röster hörda. Vid en bolagsstämma har alla aktieägare rätt att delta och vara delaktiga i beslut som tas. Vissa regler som föreskrivs i ABL är avsedda att skydda minoriteten i ett bolag.¹⁶

2.2.2 Privata aktiebolag och *anpartsselskab*

Privata aktiebolag är bolag där aktierna inte kan vara föremål för offentlig handel.¹⁷ Vanligtvis är aktierna i privata aktiebolag fördelade mellan ett fåtal aktieägare med förhållandevis stora andelar. Samtliga aktieägare förväntas att medverka aktivt i bolaget. Det vanligaste är även att aktieägarna är intresserade av inflytandet i bolaget, samt att de vill sprida makten mellan aktieägarna i bolaget, vilket innebär att aktieägarna försöker dela makten mellan sig. Makten i bolaget kan regleras i ett aktieägaravtal.¹⁸

Ett privat aktiebolag har en begränsning mot spridning av aktier i 1 kapitlet 7 § ABL. I paragrafen föreskrivs att sådana bolag inte får annonsera ut aktier i bolaget för vidare spridning. Aktierna får inte erbjudas till fler än 200 personer, vilket gör en spridning genom exempelvis annonsering i lokaltidning är förbjuden.¹⁹ Att finna en intressent för en utträdande aktieägars aktier i ett privat aktiebolag kan således bli ett problem.

Aktieägare i privata aktiebolag vill vanligtvis förhindra att utomstående kommer in i bolaget och tar kontroll över det. Detta tillgodoses till viss del då aktier i privata aktiebolag ofta inte efterfrågas på marknaden, samtidigt som det finns regler om överlåtelsebegränsningar. Problem kan uppkomma när en aktieägare vill utträda ur bolaget, samtidigt som det inte finns någon intressent för dennes aktier.²⁰

Den danska motsvarigheten till ett svenskt privat aktiebolag är *anpartsselskab*.²¹ Ett danskt aktiebolag innebär, precis som det svenska, att aktieägarna inte svarar solidariskt för bolagets förpliktelser utan är begränsade till det kapital som de tillskjutit bolaget.²²

¹⁶ SOU 2009:34, s. 153. Samt, Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 178.

¹⁷ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 38.

¹⁸ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 15.

¹⁹ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 60.

²⁰ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 15.

²¹ SOU 2009:34, s. 184. Samt, Aktiebolagstjänst, *Anpartsselskab (ApS) motsvarar svenskt privat AB* (2016). Elektronisk resurs. Samt, Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt*. (2015), s. 60.

²² Kruhl, *Ejeraftaler* (2011), s. 47-48.

Sedan år 2009 har Danmark reformerat regleringen och använder sig av en lag som omfattar två bolagsformer, privata och publika aktiebolag, lagen har fått namnet *Lov om aktie- og anpartsselskaber*, kallad *Selskabsloven*.²³ Att de två tidigare lagarna har slagits ihop till en har fått kritik, speciellt då detta kan leda till att de privata aktiebolagen missgynnas. Detta då det är svårt för dem att få en överblick över de regler som gäller just de privata aktiebolagen.²⁴ De nya reglerna tar inte i tillräcklig utsträckning hänsyn till att aktiebolag har olika behov.²⁵ Med reformeringen av *Selskabsloven* tillkom inga nya möjligheter till exit. Däremot kan det i lagen finnas indirekta möjligheter till exit.²⁶

2.2.3 Principen om fri överlåtelse

Principen om fri överlåtelse av aktier är lagstadgat i 4 kapitlet 7 § ABL och innebär att aktier ska kunna överlätas och förvärfvas fritt. Denna princip kan inskränkas genom andra förbehåll i bolagsordning eller genom lag. I ett börsbolag är den fria överlåtbarheten en självklarhet för att man snabbt ska kunna avveckla innehavet. I ägarledda småbolag är den fria överlåtbarheten inte lika självklar, dessutom är en investering i sådana bolag ofta mer långsiktig.²⁷ I ägarledda småbolag kan den fria överlåtbarheten behöva begränsas, då det i dessa bolag ofta finns ett behov av att kontrollera ägarkretsen. Att begränsa den fria överlåtbarheten kan ske på flera sätt och beskrivs nedan i avsnitt 3.3.²⁸

Utgångspunkten för ett aktiebolag i Danmark har alltid varit att aktierna kan överlätas fritt. Det primära i ett aktiebolag är att aktieägarna bara är bundna till aktiekapitalet i bolaget.²⁹ Inom dansk rätt ses aktier som vilket lösöre som helst, vilket kan omsättas fritt.³⁰ Detta skiljer sig från den svenska rätten där det endast är aktiebrev, och inte aktier, som ses som lösöre.³¹ Aktieägarnas personliga egenskaper och identitet är avgörande i ägarledda småbolag. Det primära i dessa bolag är inte kapitalet de sätter in i bolaget, utan aktieägarnas löpande arbetsinsats eller engagemang i bolaget. Således är nettoandelen för en aktie i ett ägarlett småbolag svår att sätta ett värde på, då arbetsinsatserna och

²³ Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 267. Samt, Schans Cristensen i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Den nye selskabslov* (2009), s. 34.

²⁴ Schans Cristensen i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Den nye selskabslov* (2009), s. 34. Samt, Friis Hansen & Krenchel, *Dansk selskabsret. 2. Kapitalselskaber* (2014), s. 49.

²⁵ Schans Cristensen i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Den nye selskabslov* (2009), s. 35.

²⁶ Betænkning 1498 (2008), s. 561.

²⁷ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 150.

²⁸ Prop. 2004/05:85, s. 250. Samt, SOU 2009:34, s. 174.

²⁹ Kruhl, *Ejeraftaler* (2011), s. 72-73.

³⁰ Kruhl, a.a. s.74.

³¹ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 156.

engagemanget ska värderas och sedan minskas med skulderna i bolaget. På så sätt kan sägas att aktierna i ett ägarlett småbolag inte heller i Danmark är fritt överlåtbara.³²

2.3 Ägarledda småbolag

2.3.1 Definition

Ägarledda småbolag som begrepp har ingen klar definition.³³ Generellt sett avses bolag där *det råder en slags identitet mellan aktieägarna och ledningen i aktiebolaget*.³⁴ Ett ägarlett småbolag är således ett privat aktiebolag med ett mindre antal ägare, där ägarna även utgör hela eller delar av ledningen i bolaget.³⁵ Det finns ingen allmän definition av små aktiebolag i Sverige, men typiskt sätt avses bolag med ett begränsat antal delägare.³⁶ Med ett begränsat antal ägare innefattas i denna uppsats ett minimum om två ägare och ett maxantal på tio ägare. ABL utgår från att ägandet och bolagets ledning är, eller i alla fall kommer att vara, skilt från varandra, vilket inte är fallet i ägarledda småbolag.³⁷

I denna uppsats förstås med ägarledda småbolag även privata aktiebolag som inte är ägarledda, men som ändå kan omfattas av problematiken. Vi tänker oss att svårighet vid exit framförallt uppstår i ägarledda småbolag då dessa bolag oftast ägs av vänner, familj eller tidigare affärspartners som är närvarande i den dagliga verksamheten.³⁸ Då ägarledare är personer som har stor inblick i den dagliga verksamheten har de troligen svårare att släppa in någon i ägarkretsen än vad aktieägare i ett privat aktiebolag har. Detta då aktieägarna i privata aktiebolag inte har någon relation till varandra och inte heller har inblick i den dagliga verksamheten. Därmed är termen ägarledda småbolag mer passande än privata aktiebolag. Termen ägarledda är således inte det viktiga i vår definition, då problematiken även finns i andra privata aktiebolag. Anledningen till att ordet ändå används är att det är väl etablerat och att de flesta bolag är just ägarledda, detta gör att vi anser att det är det ord som passar uppsatsens syfte bäst.

³² Kruhl, *Ejeraftaler* (2011), s. 74.

³³ Almlöf, *Bolagsorganens reglering och dess ändamålsenlighet: en aktiebolagsrättslig studie om ägarledda bolag* (2014), s. 30.

³⁴ Almlöf, a.a. s. 38.

³⁵ Neville i, Krüger Andersen, Jul Clausen, & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 88.

³⁶ SOU 2009:34, s. 150.

³⁷ Almlöf, *Bolagsorganens reglering och dess ändamålsenlighet: en aktiebolagsrättslig studie om ägarledda bolag* (2014), s. 39.

³⁸ Dansell, Hall & Sen, *Aktivt ägarskap: grunden för framgångsrika företag* (2015), s. 17-19.

En annan definition som vi har övervägt är fåmansbolag. Ordet fåmansbolag har en civilrättslig innebörd, vilken ofta blandas ihop med den skatterättsliga termen fåmansföretag. Dessa två begrepp är inte i sin helhet förlikade med varandra och kan vara svåra att skilja åt, vilket gör att fåmansbolag väljs bort.³⁹

2.3.2 Relevanta problem vid exit ur ägarledda småbolag

I ägarledda småbolag är aktieägarna oftast extra måna om bolaget, detta då aktieägare i de flesta fall är anställda i bolaget, dessutom kan deras aktiepost utgöra en stor del av aktieägarens förmögenhet. Det leder till att aktieägarna vill ha insyn i och inflytande över, bolagets förvaltning. Aktieägarna brukar dessutom vilja att det ska föreligga gemensam kontroll över vilka som ingår i aktieägarkretsen,⁴⁰ vilket är i likhet med bolagsmän i ett handelsbolag.⁴¹ Aktieägarna vill kontrollera ägarkretsen av den orsaken att om konflikter uppstår mellan aktieägare i ett ägarlett småbolag kan det få allvarliga konsekvenser. Detta då det kan påverka bolagets möjligheter att fortsätta sin verksamhet. Konflikter inom aktiebolaget påverkar ofta aktieägaren personligen, då denne i många fall har sin huvudinkomst i bolaget. Konflikter i ägarledda småbolag påverkar således inte bara bolaget, utan även aktieägarna privat.⁴²

Ett problem som kan uppstå i ett ägarlett småbolag är att det kan vara svårt för en aktieägare att avyttra sina aktier i bolaget på goda villkor.⁴³ I ett ägarlett småbolag vill ägarna gärna ha ett förtroende för varandra, vilket gör att inte vem som helst släpps in som ägare. Att förhandla om ett bra pris på aktierna är svårt om de ska säljas, då aktieägaren är beroende av vad de andra aktieägarna är villiga att betala för aktierna, vilket leder till att en utomstående part antingen inte blir insläppt eller inte vill köpa in sig.⁴⁴ En utomstående part som vill köpa in sig i ett ägarlett aktiebolag vill för det mesta

³⁹ Jämför med; Almlöf, *Bolagsorganens reglering och dess ändamålsenlighet: en aktiebolagsrättslig studie om ägarledda bolag* (2014), s. 52-53.

⁴⁰ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 18-19.

⁴¹ Prop. 2004:05 85, s. 250.

⁴² Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Den nye selskabslov* (2009), s. 215.

⁴³ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 19.

⁴⁴ Almlöf, *Bolagsorganens reglering och dess ändamålsenlighet: en aktiebolagsrättslig studie om ägarledda bolag* (2014), s. 50. Samt, Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 24.

köpa upp hela bolaget, vilket gör att försäljning av enskilda aktieposter i ägarledda småbolag är svåra att sälja.⁴⁵

Problematiken försvåras på grund av att ABLs minoritetsskydd inte alltid täcker alla aspekter för en aktieägare i ett ägarlett småbolag, ett exempel på detta är att en minoritetsaktieägare kan utestängas från inflytande över bolagets förvaltning. För en aktieägare i ett ägarlett småbolag är det i högsta grad väsentligt att ha inflytande över bolaget. Om en aktieägare blir utestängd påverkas således dennes innehav negativt. En aktieägare utestängs om de övriga ägarna tillsammans överröstar denne i alla frågor, vilket är en konsekvens av majoritetsregeln.⁴⁶ Att aktieägare kan utestängas gör att minoritetsaktier, som har mindre inflytande i bolaget, blir mindre attraktiva att förvärva vilket försvårar exit för den utträdande parten.

2.4 Minoriteten och deras möjligheter till exit

2.4.1 Majoritetsprincipen och minoritetsskydd

Aktiebolagsrättens bestämmelser om beslutsfattande bygger på majoritetsprincipen, att den bestämmande makten till största del ligger hos majoriteten som därmed kontrollerar företaget och har den beslutande makten på bolagsstämman, se 7 kapitlet 1 § ABL.⁴⁷ För minoritetsaktieägare blir det således problem att göra sin röst hörd.⁴⁸ Maktfördelning i ett bolag är ett gammalt problem för aktiebolagslagstiftningen, och det är svårt att skapa en balans mellan majoritets- och minoritetsdelägare i bolaget.⁴⁹ I ABL finns det vissa regler som gör att minoritetsägarna kan få ett visst skydd.⁵⁰ Ett exempel är generalklausulen i 7 kapitlet 47 § ABL som föreskriver att bolagsstämman inte får fatta beslut som är till nackdel för en aktieägare eller bolaget och som är ägnad att bereda otillbörlig fördel för aktieägare eller någon annan.⁵¹ Att en sådan regel finns är viktigt då minoritetsaktieägare kan missgynnas om det bara är majoriteten som kan fatta beslut. Ett brott mot generalklausulen kan leda till skadeståndsskyldighet och talan om klander. Ytterligare en

⁴⁵ Almlöf, *Bolagsorganens reglering och dess ändamålsenlighet: en aktiebolagsrättslig studie om ägarledda bolag* (2014), s. 50. Samt, Lehrberg, *Aktieägaravtal och bolagsordning* (2015), s. 126.

⁴⁶ Kansmark & Roos *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s.22.

⁴⁷ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 202.

⁴⁸ Rodhe & Skog, *Rodhes aktiebolagsrätt*. (2014), s. 232.

⁴⁹ Prop. 1975:103, s. 126.

⁵⁰ Rodhe & Skog, *Rodhes aktiebolagsrätt*. (2014), s. 232.

⁵¹ SOU 2009:34. s. 354. Samt, Smiciklas, *Associationsrättens grunder: bolag, föreningar och stiftelser* (2012), s. 134.

regel som ska skydda minoriteten är rätten till insyn i bolaget och frågerätt på bolagsstämman, vilken föreskrivs i 7 kapitlet 32-35 §§ ABL. I bolag som har tio aktieägare eller mindre finns en särskild regel i 7 kapitlet 36 § ABL som uttrycker att aktieägare har rätt att få insyn i bolagets handlingar och räkenskaper.⁵²

En grundläggande princip, även i Danmark, är majoritetsprincipen.⁵³ Det vill säga att när aktieägarna ska fatta ett beslut rörande bolagets angelägenheter, på bolagsstämman, sker det enligt huvudregeln med enkel majoritet. Detta betyder att mer än hälften måste rösta för beslutet, se § 105 *Selskabsloven*.⁵⁴ Motsvarande regel finns i Sverige, se 7 kapitlet 40 § ABL.

Inom minoritetsskyddet i Sverige ryms skyddsbestämmelser vid maktmissbruk. Ett av de skydd som ska hjälpa minoriteten är bestämmelsen om att ett bolag kan tvingas i likvidation om maktmissbruk förekommer enligt 25 kapitlet 21 § ABL. Ett ytterligare skydd vid maktmissbruk finns i 25 kapitlet 22 § och 29 kapitlet 4 § ABL som uttrycker att majoritetsaktieägare kan bli tvingade att lösa in minoritetsaktier vid missbruk, paragraferna hänförs dock till olika situationer.⁵⁵ Vi återkommer till detta nedan och diskuterar i vilken utsträckning dessa skyddsbestämmelser är regler som gör det möjligt för en minoritet att utträda ur ett aktiebolag.

2.4.2 Inlösen av aktier

Det finns tre potentiella vägar för en aktieägare som önskar få sina aktier inlösta;

- det första är inlösen av minoritetsaktier enligt 22 kapitlet 1 § ABL,
- det andra är att dra in aktier samtidigt som aktiekapitalet minskas enligt 20 kapitlet 2-3 §§ ABL och
- det tredje sättet är en sänkning av aktiekapitalet samtidigt som en nyemission eller fondemission sker enligt 20 kapitlet 33 § ABL.

Den första möjligheten till inlösen är att under vissa speciella förutsättningar kan de andra aktieägarna bli tvingade att lösa in den utträdande partens aktier.⁵⁶ Det föreskrivs i 22 kapitlet 1 § 1 stycket 1 meningen ABL att när en aktieägare äger mer än 90 procent av

⁵² Smiciklas, *Associationsrättens grunder: bolag, föreningar och stiftelser* (2012), s. 135.

⁵³ Kruhl, *Ejersftaler* (2011), s. 74.

⁵⁴ Friis Hansen & Krenchel, *Dansk selskabsret. 2. Kapitalselskaber* (2014), s. 238.

⁵⁵ Smiciklas, *Associationsrättens grunder: bolag, föreningar och stiftelser* (2012), s. 135.

⁵⁶ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 26.

aktierna i bolaget har denne som majoritetsaktieägare rätt att lösa in de återstående tio procenten av aktierna i bolaget. Att majoritetsaktieägaren har rätt till inlösen av minoritetsaktierna medför även omvänt att om en minoritetsaktieägare vill få sina aktier inlösta tvingas majoritetsaktieägaren att lösa in dem, enligt 22 kapitlet 1 § 1 stycket 2 meningen ABL.⁵⁷ Vid en sådan situation, ska majoritetsaktieägaren betala det som motsvarar priset på aktierna som blir inlösta enligt 22 kapitlet 2 § ABL. Att värdet vid inlösen ska motsvara marknadsvärdet kan frångås om handeln av aktien är så pass liten att det inte går att få fram ett tillförlitligt marknadsvärde som överensstämmer med det verkliga värdet.⁵⁸ Med marknadsmässigt värde menas det pris aktieägaren skulle ha fått för aktien vid en försäljning under normala förhållanden.⁵⁹ Om det inte finns något marknadsvärde sker värdering till aktiens nominella värde.⁶⁰

Regeln i 22 kapitlet 1 § ABL kan anses bra för vissa aktiebolag, samtidigt som de kan anses vara värdelösa för de ägarledda småbolagen, då dessa aktier är svåra att värdera. Om en aktieägare vill sälja sina aktier kan denne hamna i en sits där ingen vill köpa aktierna till deras marknadsmässiga värde, detta då det inte finns någon marknad eller potentiell köpare som är beredd att betala det priset.⁶¹ Även *Selskabsloven*, i Danmark, innehåller bestämmelser angående inlösen av minoritetsaktier i bolaget. Som nackdel för minoriteten kan en majoritetsaktieägare som äger mer än 90 procent, lösa ut en minoritetsaktieägare som äger mindre än tio procent enligt § 69 *Selskabsloven*. Som fördel kan en minoritetsaktieägare kräva att få sina aktier inlösta av en majoritetsaktieägare enligt § 73 *Selskabsloven*.⁶²

Det andra sättet till inlösen är att om en aktieägare vill utträda ur ett aktiebolag, kan bolaget dra in aktier samtidigt som aktiekapitalet minskas enligt 20 kapitlet 2 § ABL. Beslut om att aktiekapitalet i bolaget ska minskas fattas av bolagsstämman, se 20 kapitlet 3 § ABL,⁶³ för att beslut ska gälla ska minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädna vid stämman rösta för beslutet enligt 20 kapitlet 5 § ABL. Stämman kan alltid besluta om en minskning om det är föreskrivet i

⁵⁷ Prop. 2004:05/85, s. 437. Samt, Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 468. Samt, Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 26.

⁵⁸ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 471.

⁵⁹ Prop. 2004:05/85, s. 447. Samt, NJA 1957 s. 1.

⁶⁰ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 471.

⁶¹ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 26.

⁶² Friis Hansen & Krenchel, *Dansk selskabsret. 2. Kapitalselskaber* (2014), s. 227.

⁶³ Rodhe & Skog, *Rodhes aktiebolagsrätt* (2014), s. 94.

bolagsordningen enligt 2 stycket. Innebär minskningen av aktiekapitalet en återbetalning till aktieägarna genom inlösen, enligt 20 kapitlet 9 § ABL, ska den rätt en aktieägare har att få sina aktier inlösta finnas med i förslag till bolagsstämman. Att bolaget vill minska aktiekapitalet kan bero på att bolaget vill undvika en tvångslikvidation.⁶⁴ Klausul om inlösen av aktier där aktiekapitalet minskas kan tas in i bolagsordningen. Detta om det i bolagsordningen sedan tidigare finns bestämmelse om att aktiekapitalet kan bestämmas till ett högre eller lägre belopp utan att bolagsordningen ändras, enligt 20 kapitlet 31 § ABL. Om en bestämmelse inte finns i bolagsordningen om att aktiekapitalet kan minskas, måste en ändring av bolagsordningen ske innan klausuler om inlösen av aktier där aktiekapitalet minskas införs i bolagsordningen. Klausulen får inte minska aktiekapitalet under minimikapitalet samtidigt som det nya lägre aktiekapitalet måste rymmas inom bolagsordningen.⁶⁵ Det är viktigt hur klausulen är formulerad i bolagsordningen, då det är väsentligt för hur smidigt inlösen ska kunna ske.⁶⁶ Klausulen bör formuleras så noga som möjligt och ange: när inlösen ska ske, hur stor del av aktiekapitalet som ska minskas, vilken typ av aktie det gäller och hur lösenbeloppet ska beräknas.⁶⁷ Vid en sådan detaljerad klausul i bolagsordningen kan i praktiken styrelsen fatta beslut om minskningen. Är klausulen inte detaljerad blir beslutet inte lika lätt att ta, då bolagsstämman måste ta beslut om inlösen.⁶⁸ Vid bolagsstämma ska beslutet tas med majoritet enligt 20 kapitlet 32 § ABL. Vidare föreskrivs att enkel majoritet krävs enligt 7 kapitlet 40 § ABL, vilket betyder att mer än hälften måste rösta för beslutet på bolagsstämman. Beslut kan fattas av årsstämma eller på en extrastämma.⁶⁹

I en situation då exit aktualiseras, vill de kvarvarande aktieägarna inte förlora värdet på sina aktier, utan de vill behålla det kvotvärde aktierna har. Detta kan ske genom att vissa aktier dras in samtidigt som aktiekapitalet minskar.⁷⁰ Viktigt att tänka på vid ett sådant förfarande är likhetsprincipen i 4 kapitlet 1 § ABL, det vill säga att alla aktier ska behandlas lika.⁷¹ Vid en sänkning av aktiekapitalet, i kombination med att aktier dras in, ska beslut tas av bolagsstämman med kvalificerad majoritet enligt 20 kapitlet 5 § ABL.

⁶⁴ Prop. 2004:05/85, s. 412.

⁶⁵ Prop. 2004:05/85, s. 377 & 413. Samt, Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 132.

⁶⁶ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 134-135.

⁶⁷ Prop. 2004:05/85, s. 421.

⁶⁸ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 134-135.

⁶⁹ Rodhe & Skog, *Rodhes aktiebolagsrätt* (2014), s. 94.

⁷⁰ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 135.

⁷¹ Sandström, a.a. s. 135 & 205.

Med kvalificerad majoritet menas att två tredjedelar av aktierna och rösterna måste biträtts och röstat för beslutet på stämman enligt 20 kapitlet 5 § ABL.⁷²

Den tredje möjligheten till inlösen, då en aktieägare vill utträda ur ett ägarlett småbolag, är att aktiekapitalet minskas samtidigt som bolaget genom en nyemission eller fondemission emitterar nya aktier till de kvarvarande aktieägarna. Det sker oftast genom att bolaget minskar sina vinstmedel, genom en återföring till aktieägarna. De regler som aktualiseras i detta fall är förhållandevis komplicerade och framställs i 20 kapitlet 23 § 2 punkt och 20 kapitlet 33 § 2 stycket ABL.⁷³ Således kan den aktieägare som vill utträda få sina aktier inlösta genom en återföring av aktiekapitalet till de kvarvarande aktieägarna.

2.4.3 Tvångslikvidation av aktiebolag

I ABL finns det en möjlighet för minoritetsaktieägarna att tvinga bolaget i likvidation om majoritetsägarna i bolaget har missbrukat sin ställning, detta fanns redan i 1975 års aktiebolagslag.⁷⁴ Enligt 25 kapitlet 21 § ABL kan ägare till tio procent av samtliga aktier i bolaget besluta om att bolaget ska gå i likvidation om en aktieägare har missbrukat sitt inflytande i bolaget. Denna rättighet kan endast utövas av en minoritet som innehar minst tio procent av aktierna, vilket gör att denna regel endast får betydelse för mindre bolag.⁷⁵ Detta då minoritetsaktieägare i ägarledda småbolag ofta innehar mer än tio procent av samtliga aktier i bolaget. För att ett missbruk av inflytande ska ha skett krävs det att majoritetsaktieägaren medvetet ska ha överträtt aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller företagets bolagsordning, se 25 kapitlet 21 § ABL. För att likvidationsgrund ska föreligga krävs det även att det finns särskilda skäl till likvidationen och att maktmissbruket ska ha varit långvarigt.⁷⁶ För att bolaget ska tvingas i likvidation på grund av särskilda skäl brukar det anges att det ska vara ett grovt missbruk av makt och att det ska finnas en risk för att missbruket kan upprepas.⁷⁷ Bestämmelserna om likvidation vid majoritetsmissbruk är tämligen svårtillämpade, då det är många

⁷² Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 135.

⁷³ Sandström, a.a. s. 136.

⁷⁴ Prop. 1975:103, s. 503.

⁷⁵ SOU 1971:15, s. 330. Samt, Prop. 1975:103, s. 503.

⁷⁶ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 507-508.

⁷⁷ SOU 1971:15, s. 330. Samt, Prop. 1975:103, s. 503. Samt, Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 508. Samt, Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 212.

förutsättningar som ska vara uppfyllda för att reglerna ska tillämpas.⁷⁸ Åtgärden att tvångslikvidera bolaget är väldigt omfattad, vilket gör att lagen ger bolaget, i praktiken majoriteten, rätt att istället för likvidation låta lösa in minoritetens aktier.⁷⁹

En annan möjlighet till exit finns i 29 kapitlet 4 § ABL, vilken föreskriver att majoritetsaktieägarna tvingas att lösa in minoritetsaktieägarnas aktier på grund av att ett fortsatt maktmissbruk befaras. Inlösen av aktier ska ske inom den tid som domstolen bestämmer, har inlösen av aktier inte skett inom denna tid kan domstolen ta ett beslut om att bolaget ska likvideras.⁸⁰ Likvideras bolag kan minoritetsaktieägare få ut någon typ av ersättning för aktierna de innehaft, vilket gör detta till en möjlighet att utträda. Dock ska minoritetsaktieägares ersättning, i en sådan situation, bedömas till det som är skäligt och hänsyn ska tas till bolagets ställning samt övriga omständigheter, se 29 kapitlet 4 § 2 mening ABL. Här nyttjas således inte normen om att marknadsvärdet ska utgöra ersättningen för aktierna.

2.5 Handelsbolag

“Ett handelsbolag föreligger när, två eller flera avtalat om att gemensamt utöva näringsverksamhet i bolag och att bolaget förts in i handelsregistret”, 1 kapitlet 1 § i lag om handelsbolag och enkla bolag. För att ett handelsbolag ska anses föreligga krävs det således att det är minst två delägare som startar bolaget, vilket är en skillnad mot aktiebolag som endast kräver en ägare. Dessa två delägare ska tillsammans avtala om att de vill driva näringsverksamheten i bolagsform, vilket ska ske skriftligt.⁸¹ För att en ny bolagsman ska få inträda i ett handelsbolag måste alla bolagsmän lämna sitt samtycke. Detsamma gäller även vid utträde.⁸² Reglerna om att inträde och utträde måste godkännas motiveras av att det i ett handelsbolag är viktigt att bolagsmännen har förtroende för varandra, vilket gör att en bolagsman vill kunna kontrollera vilka som ingår i bolaget.⁸³ Vid ett inträde eller utträde ur ett handelsbolag måste alla bolagsmän godkänna ändringen i avtalet, annars blir det nya bolagsavtalet inte bindande.⁸⁴

⁷⁸ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 211.

⁷⁹ Rodhe & Skog, *Rodhes aktiebolagsrätt* (2014), s. 257.

⁸⁰ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 508.

⁸¹ Bolagsverket, *Starta handelsbolag* (2015). Elektronisk resurs.

⁸² Dotevall, *Samarbete i bolag: om personbolag* (2015), s. 82.

⁸³ Dotevall, a.a. s. 83.

⁸⁴ Dotevall, a.a. s. 53.

Ett bolagsavtal i ett handelsbolag kan ingås på bestämd tid, obestämd tid eller ingås för bolagsmännens livstid.⁸⁵ Ett bolagsavtal som är slutet på bestämd tid kan inte sägas upp förrän den avtalade tiden löper ut, undantag finns dock om en bolagsman väsentligen har åsidosatt sina plikter eller annan viktig grund för uppsägning föreligger, se 2 kapitlet 25 § HBL.⁸⁶ Ett bolagsavtal som är slutet på obestämd tid kan sägas upp när som helst, bolaget ska då träda i likvidation sex månader efter att bolagsman talat om att denne vill utträda, se 2 kapitlet 24 § HBL. Ett handelsbolag upplöses vanligtvis genom likvidation.⁸⁷ 2 kapitlet 25 § HBL uppger att *“på begäran av en bolagsman skall ett bolag genast träda i likvidation, om någon annan bolagsman väsentligt åsidosätter sina skyldigheter enligt bolagsavtalet eller om det annars finns en viktig grund för bolagets upplösning.”* Om övriga bolagsmän inte vill likvidera bolaget, kan de istället utesluta den bolagsman till vilken likvidationsgrunden hänförs.⁸⁸ Detta är, till skillnad från aktiebolag, en regel som gör att en bolagsman kan utträda ur bolaget, utan att likvidation måste föreligga.⁸⁹ Ägandet av ägarledda småbolag har en likhet med ägandet i handelsbolag på det sätt att en bolagsman hellre utesluts ur ägarledda småbolag än att bolaget träder i likvidation.⁹⁰ Således torde möjligheten att utesluta en bolagsman, istället för att likvidera bolaget, finnas för ägarledda småbolag då aktieägarnas vilja oftast är att fortsätta driva bolaget, men utan den utträdande parten.⁹¹

⁸⁵ Nial & Hemström, *Om handelsbolag och enkla bolag* (2008), s. 248.

⁸⁶ Dotevall, *Samarbete i bolag: om personbolag* (2015), s. 90.

⁸⁷ Nial & Hemström, *Om handelsbolag och enkla bolag* (2008), s. 248.

⁸⁸ Dotevall, *Samarbete i bolag: om personbolag* (2015), s. 92.

⁸⁹ Neville i, Neville, & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 269.

⁹⁰ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 18.

⁹¹ Neville i, Neville, & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 269.

3 Bolagsordning och aktieägaravtal

3.1 Inledande kommentar

Nedan följer en redogörelse av bolagsordning och aktieägaravtal och deras respektive rättsverkningar, för att se hur dessa kan reglera exit. Dessutom förekommer en redogörelse för överlåtelsebegränsningar, vilka begränsar exit, som kan föras in i antingen bolagsordning eller aktieägaravtal.

3.2 Bolagsordning

En bolagsordning upprättas i ett aktiebolag för att reglera de förhållanden som ska gälla i bolaget.⁹² Bolagsordningen är en offentlig handling, vilket leder till att bolagen vill ha en bolagsordning som är neutral och inte avslöjar för mycket om bolaget eller deras ägare.⁹³ Det är dessutom fördelaktigt att hålla den neutral om aktier i ett bolag ska säljas, då bolagsordningen i sådana fall inte måste ändras vid förändrade maktförhållanden.⁹⁴ Bolagsordningen är bindande mot bolaget, aktieägarna samt tredje man.⁹⁵

Bolagsordningen, eller *selskabets vedtægter* som det heter på danska, utgör bolagets egen grundlag i Danmark. Bolagsordningen ska registreras via *Erhvervsstyrelsens it-system* där den blir offentlig för tredje man och tillför att denne kan få inblick i bolaget. När bolagsordningen offentliggörs får den även rättsverkan mot bolaget, ägarna samt tredje man.⁹⁶ Vissa bestämmelser måste skrivas in i bolagsordningen, exempelvis om det införs en plikt för aktieägarna att lösa in sina aktier i bolaget, se §§ 69 och 74 i *Selskabsloven*, samt eventuella begränsningar för omsättningen av aktierna i bolaget, se §§ 67-68 i *Selskabsloven*.⁹⁷

Det torde vara bra att föra in bestämmelser om exit i bolagsordningen då det inte bara är bindande för aktieägarna utan även blir bindande mot bolaget och tredje man. Problem

⁹² Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 167.

⁹³ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 16.

⁹⁴ Kansmark & Roos, a.a. s. 28.

⁹⁵ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 164.

⁹⁶ Friis Hansen & Krenchel, *Dansk selskabsret. 2. Kapitalselskaber* (2014), s. 96.

⁹⁷ Friis Hansen & Krenchel, a.a. s. 101.

kan dock uppstå om det i bolagsordningen finns någon typ av överlåtelsebegränsning, eftersom bestämmelserna då kan motsäga varandra.

3.3 Aktieägaravtal

I Sverige definieras ett aktieägaravtal som “*ett avtal varigenom alla eller vissa av aktieägarna i ett aktiebolag till komplettering av bolagsordningen reglerar utövandet av sina förvaltningsmässiga och/eller ekonomiska befogenheter samt rätten att disponera aktierna i bolaget.*”⁹⁸ Ett aktieägaravtal är ett avtal som kan ingås för att komplettera de delar som bolagsordningen inte omfattar. I aktieägaravtal kan man reglera alla de bolagsrättsliga möjligheter och begränsningar som en aktieägare har.

Minoritetsbefogenheter är bra att reglera i ett aktieägaravtal då detta kan etablera ett bättre minoritetsskydd än reglerna i ABL. I ägarledda småbolag är det vanligt att i aktieägaravtal utvidga vissa aktieägars befogenheter samtidigt som man begränsar andra aktieägars befogenheter, oavsett aktieinnehav.⁹⁹

Då aktieägaravtal inte är en offentlig handling regleras vissa av bolagets bestämmelser, som är anpassade till bolaget och aktieägarna, i ett aktieägaravtal istället för bolagsordningen. Att reglera bestämmelser i ett aktieägaravtal är dock inte alltid till fördel då ett aktieägaravtal inte har samma rättsverkan som en bolagsordning.¹⁰⁰

Aktieägaravtal regleras inte i lag, men då det är ett avtal används avtalsrätten eller regler om enkelt bolag vid bedömning av ett aktieägaravtal.¹⁰¹

En omdiskuterad fråga är vad som ska gå först vid en situation då aktieägaravtal och bolagsordning kommer i konflikt med varandra. Ramberg menar att utgångspunkten är att aktieägaravtal har företräde framför bolagsordningen vid en sådan situation där det ska bedömas vilket av parternas avtalsrättsliga åtaganden som ska ha företräde framför det andra.¹⁰² Även Lindskog är av åsikten att aktieägaravtal går före bolagsordningen vid en avtalssituation.¹⁰³ Vi kommer inte att utreda denna fråga mer i uppsatsen, utan utgå från denna ståndpunkt. Denna fråga kan ha betydelse om det i bolagsordningen har införts

⁹⁸ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 15-16.

⁹⁹ Kansmark & Roos, a.a. s. 15-16.

¹⁰⁰ Kansmark & Roos, a.a. s. 16-17.

¹⁰¹ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 26.

¹⁰² Ramberg, a.a. s. 164.

¹⁰³ Lindskog, *Aktieägaravtal*, SvJT 2011, s. 281.

överlåtelsebegränsningar och det i ett aktieägaravtal har införts bestämmelser om exit. Dessa klausuler kan leda till en inlåsnings effekt och frågan uppstår då vilken av klausulerna som ska gå före den andra vid en konflikt.

Ett aktieägaravtal kan anses utgöra ett enkelt bolag, vilket innebär att HBL kan tillämpas.¹⁰⁴ För att ett enkelt bolag ska föreligga ska det finnas ett avtal om samarbete mellan två eller flera juridiska eller fysiska personer om ett gemensamt ändamål som alla bolagsmän ska verka för, se 4 kapitlet 1 § HBL.¹⁰⁵ Det finns olika åsikter om ett aktieägaravtal verkligen ska ses som ett enkelt bolag eller inte,¹⁰⁶ men de flesta bolagsrättsexperter tycks anse att ett aktieägaravtal kan ses som ett enkelt bolag.¹⁰⁷ Ramberg skriver att det kan vara svårt att tillämpa lagen om enkla bolag på aktieägaravtal då lagen inte är utformad för att tillämpas på sådana avtal.¹⁰⁸ Om ett aktieägaravtal ses som ett enkelt bolag innebär det att möjligheten finns att följa reglerna i HBL om avtalets varaktighet och möjligheterna att säga upp avtalet.¹⁰⁹ Av utrymmesskäl kommer inte frågan om ett aktieägaravtal ska ses som ett enkelt bolag eller inte behandlas ytterligare.

Utgångspunkten i avtalsrätten är att det råder avtalsfrihet. Detta innebär att parterna själva får bestämma om de vill ingå ett avtal eller inte och att parterna får utforma avtalet och samarbetet hur de vill. Om parterna i ett aktieägaravtal kommit överens om något som strider mot bolagsordningen eller ABL kan bedömning om villkoret är giltigt ske med hjälp av ogiltighetsreglerna i 36 § AvtL.¹¹⁰ Bedöms ett avtalsvillkor vara oskäligt enligt 36 § AvtL förklaras denna del, eller i vissa fall hela avtalet, icke gällande. Allmänna avtalsrättsliga principer uttrycker att en part som har blivit utsatt för ett väsentligt avtalsbrott, har rätt att häva avtalet. När ett aktieägaravtal hävs påverkas inte ägandet i det berörda bolaget, utan det är endast aktieägaravtalet som upphör. Detta innebär att parterna fortfarande är aktieägare i samma bolag även om aktieägaravtalet inte längre är giltigt.¹¹¹

¹⁰⁴ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 85. Samt, Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 17. Samt, Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 35.

¹⁰⁵ Dotevall, *Samarbete i bolag: om personbolag* (2015), s. 124.

¹⁰⁶ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 18.

¹⁰⁷ Ramberg, a.a. s. 24.

¹⁰⁸ Ramberg, a.a. s. 18.

¹⁰⁹ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 35.

¹¹⁰ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 30-31.

¹¹¹ Ramberg, a.a. s. 128.

Aktieägaravtal används av ägarledda småbolag, då det i aktieägaravtal ges en större möjlighet att bland annat avtala om minoritetsskydd. Avtal om minoritetsskydd är viktigt för ägarledda småbolag,¹¹² då ABL inte är lika anpassat efter dessa bolag.¹¹³

Aktieägaravtal i Sverige skiljer sig lite från de aktieägaravtal som används i Danmark då ett aktieägaravtal inom dansk rätt anses vara ett långsiktigt samarbete,¹¹⁴ aktieägaravtal heter *ejerftaler* på danska. Aktieägaravtals bolagsrättsliga verkan kodifierades i den danska lagen år 2010.¹¹⁵ I § 82 *Selskabsloven* stadgas att aktieägaravtal är bindande mellan aktieägare, men att avtalet inte är bindande för bolaget och bolagsstämman.¹¹⁶ Således saknar aktieägaravtal bolagsrättslig verkan.¹¹⁷ Anledningen till att aktieägare ofta reglerar sina inbördes rättigheter och förpliktelser i bolaget i ett aktieägaravtal, även i Danmark, är att aktieägaravtal inte måste offentliggöras.¹¹⁸

I Danmark utgår man från att aktieägaravtalet är av sitt eget slag, således att det är en egen avtalstyp. Till skillnad från i Sverige, anses inte ett aktieägaravtal kunna utgöra ett enkelt bolag i Danmark, då motsvarigheten till enkelt bolag inte finns i den danska lagstiftningen.¹¹⁹ Definitionen av ett aktieägaravtal i den danska rätten är ett avtal som reglerar ägar- och ledarstrukturen i bolaget och som har ingåtts mellan aktieägare.¹²⁰ I Danmark kan en reglering i ett aktieägaravtal medföra en avvikelse från bolagsordningen, ingen lag föreskriver detta men aktieägaravtal går ändå först i vissa fall, i enlighet med praxis.¹²¹ I Danmark kan, precis som i Sverige, ett villkor i ett aktieägaravtal anses oskäligt. Ett avtalsvillkor kan jämkas om det anses oskäligt enligt § 36 *Lov om aftaler og andre retshandler på formuerettens område*, kallad *Aftaleloven*.

¹¹² Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 15-16.

¹¹³ Prop. 2004/05:85, s. 198.

¹¹⁴ Engsig Sørensen i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 141.

¹¹⁵ Kruhl, *Ejerftaler* (2011), s. 89-90.

¹¹⁶ Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Den nye selskabslov* (2009), s. 225.

¹¹⁷ Kruhl, *Ejerftaler* (2011), s. 89-90.

¹¹⁸ Jensen i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Den nye selskabslov* (2009), s. 183.

¹¹⁹ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 17.

¹²⁰ Jensen i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Den nye selskabslov* (2009), s. 181.

¹²¹ Jensen i, Neville & Engsig Sørensen (red.), a.a. s. 192.

3.4 Överlåtelsebegränsningar

3.4.1 Inledande kommentar om överlåtelsebegränsningar

Hembud-, förköp- och samtyckesklausuler begränsar överlåtbarheten av aktier i ett aktiebolag vilket gör att de benämns som överlåtelsebegränsningar. I mindre bolag vill man begränsa ägarkretsen. Detta gör att överlåtelsebegränsningar vanligen införs i bolagsordningen i dessa bolaget, vilket leder till att den fria överlåtbarheten i mindre bolag ofta är begränsad.¹²² Överlåtelsebegränsningar gynnar till störst del de aktieägare som stannar kvar i bolaget, inte den aktieägare som vill utträda.¹²³ I ägarledda småbolag kan de kvarvarande aktieägarna vara beroende av att ägarkretsen inte ändras då det är en trygghet att i sådana bolag veta att förhållandena mellan parterna inte ändras.¹²⁴

Överlåtelsebegränsningar kan föras in i både bolagsordning och aktieägaravtal.¹²⁵ Även i Danmark kan överlåtelsebegränsning föras in i både bolagsordningen och ett aktieägaravtal.¹²⁶ Överlåtelsebegränsningar som föras in i bolagsordningen är bindande mot bolaget, ägarna samt tredje man.¹²⁷ Medan överlåtelsebegränsningar som föras in i ett aktieägaravtal binder de som ingår avtalet.¹²⁸ Utöver de ovan nämnda överlåtelsebegränsningarna redogörs det för förbudsklausuler vilka skiljer sig från de ovan nämnda överlåtelseklausulerna, genom att de inte kan föras in i bolagsordning, utan bara föras in i ett aktieägaravtal i Sverige.¹²⁹

3.4.2 Hembudsförbehåll

I ABL finns det vissa möjligheter att begränsa aktiernas fria överlåtbarhet, en av dessa möjligheter är hembudsförbehåll.¹³⁰ Om ett hembudsförbehåll finns infört i bolagsordningen kan en aktieägare eller tredje man ha rätt att lösa en aktie som har övergått till en ny ägare, se 4 kapitlet 27 § ABL. En hembudsklausul brukar vara införd i

¹²² Prop. 2004/05:85, s. 250. Samt, Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 176.

¹²³ Lehrberg, *Aktieägaravtal och bolagsordning* (2015), s. 30.

¹²⁴ Prop. 2005:05 85, s. 250.

¹²⁵ Lehrberg, *Aktieägaravtal och bolagsordning* (2015), s. 105.

¹²⁶ Friis Hansen & Krenchel, *Dansk selskabsret. 2. Kapitalselskaber* (2014), s. 216-217.

¹²⁷ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 164.

¹²⁸ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 16-17.

¹²⁹ Kansmark & Roos, a.a. s. 81.

¹³⁰ Smiciklas, *Associationsrättens grunder: bolag, föreningar och stiftelser* (2012), s. 66.

bolagsordningen för att aktieägarna i bolaget ska kunna kontrollera vilka personer som blir aktieägare.¹³¹

Ett hembudsförbehåll innebär att den som har förvärvat en aktie med ett förbehåll ska hembjuda aktien till dem som i bolagsordningen står som berättigade att lösa aktien, se 4 kapitlet 27 § ABL. En person som har förvärvat en aktie med hembudspflicht ska snarast anmäla sitt förvärv till bolagets styrelse enligt 4 kapitlet 30 § ABL. Sedan ska styrelsen underrätta den eller de som är lösningsberättigade.¹³² I bolagsordningen ska det framgå vilka förvärv som omfattas av en hembudsklausul, se 4 kapitlet 28 § ABL. Vad som ska framgå vid ett hembudsförbehåll, utöver vilka förvärv som omfattas, regleras i 4 kapitlet 28 § ABL.¹³³ En aktieägare som förvärvat aktie som omfattas av hembudsförbehåll, får inte föras in i aktieboken, innan det står helt klart att ingen vill utnyttja lösningsrätten, se 4 kapitlet 35 § ABL.¹³⁴

Någon lagstadgad motsvarighet till hembudsförbehåll finns inte i Danmark. Däremot finns det inga gränser i bolagsrätten som hindrar aktieägarna från att inskränka överlåtbarheten av aktierna genom att införa en liknande begränsning i bolagsordning eller aktieägaravtal.¹³⁵ Detta är en skillnad från Sverige som endast kan reglera överlåtelsebegränsningar i bolagsordning i enlighet med ABL.

3.4.3 Förköpsförbehåll

I ett aktiebolag finns det möjlighet att i bolagsordningen och i aktieägaravtal införa en bestämmelse om förköp. Det innebär att en aktieägare eller någon annan ska erbjudas att köpa en aktie innan aktien överläts till en ny ägare, se 4 kapitlet 18 § ABL, detta kallas förköpsförbehåll.¹³⁶ Förköpsrätten inträder innan själva överlåtelsen av aktien äger rum, vilket leder till att förköpsrätten inskränker den fria överlåtbarheten i ett tidigare skede än hembud. I bolagsordningen ska anges vem som har rätt till förköp enligt 4 kapitlet 19 § ABL. Om förköp föreligger ska den som avyttrar en aktie meddela bolagets styrelse. Därefter ska styrelsen omedelbart underrätta de som har förköpsrätt, enligt 4 kapitlet 20 §

¹³¹ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s.167.

¹³² Dotevall, a.a. s.178.

¹³³ Prop. 2004/05:85, s. 251.

¹³⁴ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 180.

¹³⁵ SOU 1997:22, s. 206. Samt, Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke en kommentar till 4 kap. 7-36 §§ aktiebolagslagen* (2013), s. 27-28.

¹³⁶ Lehrberg, *Aktieägaravtal och bolagsordning* (2015), s. 106. Samt, Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 180.

ABL. Den som har rätt till förköp har en viss tid, angiven i bolagsordningen, på sig att göra anspråk.¹³⁷ Enligt förarbeten förtydligas att ett förköpsförbehåll ska innehålla information om vilka överlåtelse som omfattas av förköp, vilka det är som ska ha rätt till förköp samt hur villkoren ska bestämmas för förköp, se 4 kapitlet 19 § ABL. Dessutom ska det framgå inom vilken tid en talan om förköp ska väckas, samt hur en tvist om villkoren för förköp ska prövas, se 4 kapitlet 19 § ABL.¹³⁸

Förköpsrätt, enligt dansk rätt, regleras i § 67 i *Selskabsloven* och är en slags överlåtelsebegränsning av aktierna i bolaget.¹³⁹ Förköpsrätt kan regleras i bolagsordningen, där det i så fall ska framgå vem eller vilka som omfattas av förköpsrätten, se § 48 2 stycket 1 meningen *Selskabsloven*. Anledningen är att tredje man ska kunna ta del av informationen.¹⁴⁰ Innebörden av förköpsrätt är, som i svensk rätt, att den aktieägare som önskar sälja sina aktier först ska bjuda sina aktier till de befintliga aktieägarna i bolaget innan denne bjuder aktierna till tredje man.¹⁴¹ Aktierna ska säljas till ett rimligt pris och om parterna inte kommer överens ska aktierna värderas av tredje part. Värderingen ska betalas av den aktieägare som vill få sina aktier värderade.¹⁴²

3.4.4 Samtyckesförbehåll

I ett aktiebolag finns det även möjlighet att i bolagsordning eller aktieägaravtal införa en samtyckesklausul. Denna klausul innebär att en eller flera aktier får överlåtas till en ny ägare endast om bolaget samtycker till detta, se 4 kapitlet 8 § ABL. Om ett samtyckesförbehåll föreligger så måste aktieägaren meddela bolaget vem den tilltänkte köparen är enligt 4 kapitlet 9 § ABL, vilket innebär att denna klausul är den som inskränker principen om fri överlåtbarhet mest.¹⁴³ Enligt förarbeten förtydligas att ett samtyckesförbehåll ska innehålla information om ifall det är bolagsstämman eller styrelsen som ska pröva en fråga om samtycke samt inom vilken tid ett beslut om samtycke ska meddelas. Samtyckesförbehållet ska dessutom meddela vilka överlåtelse som omfattas av förbehållet, vilka villkor som gäller om aktien övertas av en av företaget

¹³⁷ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 180-181.

¹³⁸ Prop. 2004/05:85, s. 260.

¹³⁹ Friis Hansen & Krenchel, *Dansk selskabsret. 2. Kapitalselskaber* (2014), s. 216.

¹⁴⁰ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 177. Samt, Friis Hansen, & Krenchel, *Dansk selskabsret. 2. Kapitalselskaber* (2014), s. 216-217.

¹⁴¹ Friis Hansen & Krenchel, *Dansk selskabsret. 2. Kapitalselskaber* (2014), s. 218.

¹⁴² Friis Hansen & Krenchel, a.a. s. 219.

¹⁴³ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 181.

anvisad köpare samt ange hur en tvist gällande samtyckesförbehåll ska prövas, se 4 kapitlet 9 § ABL.¹⁴⁴

Samtyckesklausuler i Danmark handlar, precis som i svensk rätt, om när aktier i ett bolag övergår till en ny aktieägare eller när aktierna från en aktieägare övergår till de andra aktieägarna, se § 68 *Selskabsloven*.¹⁴⁵ Samtyckesklausuler kan införas i bolagsordningen, men i klausulen måste det då framgå vem eller vilka som omfattas av samtycket.¹⁴⁶ I bolagsordning kan det fastställas vilka typer av övergångar som ska omfattas av samtycke.¹⁴⁷

3.4.5 Förbudsklausul

Utöver de överlåtelsebegränsningar som redogjorts för ovan, finns det en begränsning som kallas förbudsklausul. Det som skiljer en förbudsklausul från de tidigare nämnda klausulerna är att en sådan klausul inte får föras in i bolagsordningen, utan måste föras in i ett aktieägaravtal i Sverige.¹⁴⁸ Innebörden av en förbudsklausul är att den förbjuder övergång av aktier till en ny ägare. Att förbjuda övergång av aktier innebär en stor begränsning i den fria överlåtbarheten av aktier. Det som kan förbjudas genom en sådan klausul är frivilliga överlåtelser och pantsättning av aktier.¹⁴⁹ De fördelar som en förbudsklausul medför är att aktieägarna får full kontroll över aktieägarkretsen, vilket tidigare nämnts är viktigt för aktieägare i ägarledda småbolag. Nackdelen med en sådan klausul är att aktieägarna blir hårt bundna. Det är även svårt att avgöra hur en förbudsklausul håller vid en rättslig prövning då 36 § AvtL kan bli tillämplig om villkoret är oskäligt. En förbudsklausul bör tidsbegränsas eller kombineras med inlösenrätt, men även om detta skett är det tänkbart att en sådan klausul ändå kan anses oskälig.¹⁵⁰ En förbudsklausul påverkar minoritetsaktieägare negativt, då möjligheten att avyttra sina aktier är extra viktigt för dem, eftersom det är majoriteten som styr över bolaget.¹⁵¹ I

¹⁴⁴ Prop. 2004/05:85, s. 264.

¹⁴⁵ Kruhl, *Ejeraftaler* (2011), s. 57.

¹⁴⁶ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s.177.

¹⁴⁷ Friis Hansen & Krenchel, *Dansk selskabsret. 2. Kapitalselskaber* (2014), s. 219.

¹⁴⁸ Ramberg *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 102.

¹⁴⁹ Kansmark & Roos, *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 81.

¹⁵⁰ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 102. Samt, Kansmark & Roos *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok* (1994), s. 82.

¹⁵¹ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 102.

Danmark kan en förbudsklausul föras in i bolagsordningen, då det som vi tidigare nämnt inte finns begränsningar för vilka överlåtelsebegränsningar de får införa.¹⁵²

3.4.6 Överlåtelsebegränsningarnas koppling till exit

Enligt ovanstående har det framkommit att överlåtelsebegränsningar i Danmark, i det stora hela, ser ut ungefär på samma sätt som i Sverige. Trots vissa skillnader vad gäller införande i bolagsordning, infinnas samma problematik vad gäller klausuler om överlåtelsebegränsningar i kombination med klausuler om exit i såväl Sverige som Danmark.

Om aktierna i ett ägarlett småbolag omfattas av någon av ovanstående klausuler kan det exempelvis leda till att en aktieägare vid exit inte får ut den ersättning som denne hade fått om denne hade haft möjlighet att sälja aktierna på en marknad. Ett exempel där en klausul begränsar exit är en samtyckesklausul. En sådan klausul är inte till fördel för en minoritetsaktieägare då en sådan klausul begränsar möjligheten till exit. Då problem kan uppkomma när en samtyckesklausul och exit kommer i konflikt med varandra, anser Neville att en alternativ exitmöjlighet bör finnas för att undvika detta problem.¹⁵³

Överlåtelsebegränsningar kan vara väsentliga vid exit då en klausul om överlåtelsebegränsning finns i bolagsordning eller i aktieägaravtal tillsammans med en klausul om exit. Då kan problem uppstå eftersom dessa klausuler inte är förenliga med varandra. Problem uppstår om det i bolagsordningen finns en klausul, om exempelvis samtycke, vilket innebär att den utträdande aktieägaren måste bjuda sina aktier till en intressent som de andra aktieägarna godkänner. Godkänner de kvarvarande aktieägarna inte en intressent som vill inträda i bolaget, kan den som vill utträda inte sälja sina aktier till intressenten. Finns det ingen annan intressent som de kvarvarande ägarna godkänner uppstår en inlåsningsseffekt, vilket begränsar den utträdande partens möjlighet till exit på skäliga villkor.¹⁵⁴ Om bolaget inte godkänner samtycke, måste det anvisa att en annan tilltänkt köpare finns till aktierna, se 4 kapitlet 12 § ABL.

¹⁵² SOU 1997:22, s. 206. Samt, Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke en kommentar till 4 kap. 7-36 §§ aktiebolagslagen (2013)*, s. 27-28.

¹⁵³ Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Den nye selskabslov* (2009), s. 217.

¹⁵⁴ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 150. Samt, Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Den nye selskabslov* (2009), s. 218-219.

En förbudsklausul begränsar exit i stor omfattning, då en aktieägare kan hindras att sälja sina aktier. Om en aktieägare inte kan sälja sina aktier innebär det att denne inte kan utträda. Dock är förbudsklausuler för det mesta tidsbegränsade, detta för att det ska kunna ses som ett skäligt villkor och inte jämkas enligt 36 § AvtL.¹⁵⁵

¹⁵⁵ Ramberg *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 102.

4 Problem vid utträde ur aktiebolag

4.1 Inledande kommentar

Nedan redogörs för de möjligheter som idag finns till exit i lagstiftning, i bolagsordning och i aktieägaravtal. Viss analys sker på de olika områdena.

4.2 Exit i lagstiftning

4.2.1 Inledande kommentar om exit i lagstiftning

Nedan kommer vi redogöra för vilka möjligheter det finns till exit i dagens lagstiftning. Vi beskriver den lagstiftning som finns i både Sverige och Danmark. Dessutom sker beskrivning av principen om den fria överlåtbarheten och möjligheten till överlåtelsebegränsningar som kan tas in i bolagsordning.

4.2.2 Exit och den fria överlåtbarheten

Som tidigare nämnt är principen om den fria överlåtbarheten av aktier en huvudregel i såväl ABL som *Selskabsloven*. Denna princip ger minoritetsaktieägarna skydd, eftersom det innebär att minoritetsaktieägarna kan sälja sina aktier om de inte är nöjda med hur företaget styrs. Dock ger detta inte samma skydd som det kanske är tänkt, då ägarledda småbolag ofta har få ägare. Den fria överlåtbarheten fungerar dessutom inte så bra i praktiken då personliga egenskaper och identitet hos aktieägarna är avgörande för bolagets verksamhet. Ägarna brukar bestå av familj, vänner eller personer som litar på varandra, vilket gör att ägarna gärna vill kontrollera vem som kommer in i bolaget. Det är bland annat viktigt för att hindra att konkurrenter förvärvar aktier och förstör på något sätt.¹⁵⁶ Andersson menar att ett problem som kan uppstå i ägarledda småbolag är att det inte alltid finns en marknad för aktierna, vilket innebär att det inte finns någon köpare och att den utträdande parten inte får den betalning denne borde vid avyttring av sina aktier. Den fria överlåtbarheten är således bara en illusion för ägarledda småbolag eftersom den inte går att tillämpa om det inte finns någon köpare.¹⁵⁷

¹⁵⁶ Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 165.

¹⁵⁷ Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), a.a. s. 166-167.

4.2.3 Möjlighet till exit i svensk lagstiftning

Reglerna i 25 kapitlet 21- 22 §§ ABL kan ses som en indirekt rättighet till exit för aktieägare.¹⁵⁸ Dessa paragrafer beskrivs ovan i kapitel 2.4.3. Reglerna ger minoritetsaktieägare rätt att likvidera bolaget om majoritetsaktieägarna har missbrukat sin makt eller så måste majoritetsaktieägarna lösa in minoritetsaktieägarnas aktier. Detta förfarande kallas tvångslikvidation. Det problem som uppstår med denna regel är att det i stort sett är omöjligt att tillämpa den. För att tillämpa denna regel måste det vara ett avsiktligt lagbrott mot regler i ABL, årsredovisningslagen eller bolagsordningen och det måste föreligga särskilda skäl. Exempel på särskilda skäl är att missbruket har pågått under en längre tid.¹⁵⁹ Dessutom är en likvidationsbegäran från minoritetsaktieägarna troligen inte i enlighet med vad de potentiella aktieägarna önskar.¹⁶⁰

Det finns en till regel som kan ses som en indirekt rättighet till exit, det är 29 kapitlet 4 § ABL.¹⁶¹ Denna rättighet innebär att om minoritetsaktieägare begär att tvångslikvidation ska ske på grund av risk för fortsatt missbruk, kan majoritetsaktieägare tvingas att lösa in minoritetsaktieägarens aktier istället för att likvidera bolaget. Rättigheten beskrivs ovan i kapitel 2.4.3. Kraven för inlösen i enlighet med 29 kapitlet 4 § ABL är även det svårtillämpat, dock inte lika svårtillämpat som vid avveckling av bolaget. Bestämmelsen kan indirekt uppfylla behovet av rättigheter om exit för ägarledda småbolag, men i verkligheten ger inte bestämmelsen något större utrymme för minoritetsaktieägarna att förhandla då regeln är begränsad. Bestämmelsen i 29 kapitlet ABL hjälper för det mesta inte minoritetsaktieägarna då det ofta inte är aktieägarna som tar skada, utan bolaget, och därmed är berättigat att få skadestånd.¹⁶²

Inlösen av aktier i ett aktiebolag är en form av exit i lagstiftning, då det kan hjälpa en aktieägare vid utträde. Inlösen kan, som förklaras i avsnitt 2.4.2, ske på tre olika sätt vilka är;

- tvångsinlösen enligt 22 kapitlet 1 § ABL,
- indragning av aktier i kombination med att aktiekapitalet minskas enligt 20 kapitlet 2-3 §§ ABL och

¹⁵⁸ Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 168.

¹⁵⁹ Rodhe & Skog, *Rodhes aktiebolagsrätt* (2014), s. 257.

¹⁶⁰ Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 168.

¹⁶¹ Rodhe & Skog, *Rodhes aktiebolagsrätt* (2014), s. 257.

¹⁶² Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 169-171.

- minskning av aktiekapitalet i kombination med nyemission eller fondemission enligt 20 kapitlet 23 och 33 §§ ABL.

Den första möjligheten är så kallat tvångsinlösen och återfinns i 22 kapitlet 1 § ABL. Tvångsinlösen är en möjlighet till exit på det sättet att en majoritetsaktieägare kan lösa in minoritetsaktieägares aktier. Regeln innebär även att minoritetsaktieägare kan kräva att få sina aktier inlösta av majoritetsaktieägare.¹⁶³ Denna regel är viktig för minoritetsskyddet, eftersom det utgör en möjlighet för minoriteten att utträda ur bolaget när en enskild aktieägare kontrollerar mer än 90 procent av bolaget.¹⁶⁴ Den andra möjligheten till inlösen är beslut om minskning av aktiekapitalet, som regleras i 20 kapitlet 2-3 §§ ABL. Beslutet om minskning av aktiekapitalet fattas av bolagsstämman, vilket innebär att aktieägarna i bolaget måste vara eniga om att minska aktiekapitalet för att det ska kunna hjälpa en aktieägare vid exit. Den tredje möjligheten till inlösen är reglerna i 20 kapitlet 23 och 33 §§ ABL, vilket är regler som hjälper aktieägare i små bolag att utträda. Detta då dessa regler gör att de övriga aktieägarna enkelt kan dra in den utträdande aktieägarens aktier och samtidigt emittera nya aktier till de kvarvarande aktieägarna. Dessa regler förutsätter dock att de i bolaget är eniga om att aktieägaren ska utträda.¹⁶⁵ Andra och tredje möjligheten till inlösen i ABL är regler som således endast är till hjälp vid exit om de övriga aktieägarna är intresserade av eller har möjlighet att låta någon utträda.

Inlösen på något av de tre sätten kan endast ske om bolagsstämman godkänner det med enkel majoritet eller kvalificerad majoritet. I bolagsordningen måste det även finnas en klausul om att aktiekapitalet får minskas, tillsammans med fler utförliga detaljer. Inlösen enligt de tre sätten är väldigt krångligt, detta då en sådan klausul i bolagsordningen måste vara så pass utförlig samtidigt som bolagsstämman måste fatta beslutet med enkel- eller kvalificerad majoritet. Vi anser att detta förfarande inte hjälper utträde ur ägarledda småbolag, då den utträdande parten är för beroende av de andra aktieägarnas välvilja. Exitproblematiken skulle inte finnas om de övriga aktieägarna alltid tillåter och hjälper till att genomföra utträdet. Således anser vi att det borde finnas en möjlighet till exit för en aktieägare utan övriga aktieägares godkännande.

¹⁶³ Dotevall, *Aktiebolagsrätt: fördjupning och komparativ belysning* (2015), s. 468.

¹⁶⁴ Dotevall, a.a. s. 469-470.

¹⁶⁵ Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* (2015), s. 136.

Med det som har anförts ovan kan vi se att reglerna i ABL inte ger ett tillfredställande skydd för minoritetsaktieägarna i ett ägarlett småbolag. Ingen av dessa bestämmelser i ABL kan direkt eller indirekt hjälpa en minoritetsaktieägare om de vill utträda ur ett bolag. ABL är utformad för att skydda minoritetsägarna som förväntas stanna i bolaget, således ser bestämmelserna till att skydda från snedvridningar i makten i bolaget, inte skydda minoritetsaktieägarna vid exit. Andersson skriver att det är en stor brist att anta att alla vill vara och förbli delägare i ett bolag.¹⁶⁶ De regler som finns om utträde förutsätter således att maktmissbruk av majoritetsaktieägare har skett eller att en ägare innehar mer än 90 procent av aktierna i bolaget. Att anpassa lagen eller stifta två olika lagar för stora och små bolag hade kanske kunnat hjälpa minoritetsaktieägare att få ett bättre skydd. Dock har förslag på ny bolagsform för de mindre bolagen under åren förkastats i Sverige, detta då det anses att de mindre bolagens problem skulle kunna lösas inom ABLs ramar.¹⁶⁷ Följdaktligen vill lagstiftarna endast förenkla den lagstiftning som redan finns.¹⁶⁸

Lagstiftningen ser inte lika ut i Sverige och Danmark, vilket gör att vi nedan kommer redogöra för de möjligheter som finns till exit i dansk lagstiftning.

4.2.4 Möjlighet till exit i dansk lagstiftning

Även i Danmark finns det en paragraf om tvångslikvidation av minoritetsaktieägare, se § 230 *Selskabsloven*.¹⁶⁹ Tvångsinlösen kan ske om majoritetsaktieägare har kränkt en minoritetsaktieägares rättigheter eller om en majoritetsaktieägare missbrukat sitt inflytande. För att tvångsinlösen ska ske genom denna paragraf, måste en aktieägare avsiktligt ha medverkat till en kränkning av väsentlig karaktär, av minoritetsaktieägares rättigheter.¹⁷⁰ Ytterligare ett krav för tvångsinlösen är att det måste vara minst tio procent av de totala antalet aktieägarna i bolaget som framför kravet om tvångslikvidation.¹⁷¹ På grund av de höga rekvisit som ställs, är denna paragraf svårtillämpad.¹⁷² Att ett maktmissbruk föreligger anses, precis som i Sverige, svårt att bevisa.¹⁷³

¹⁶⁶ Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 172-173.

¹⁶⁷ SOU 1992:83, s. 111.

¹⁶⁸ SOU 2009:34, s. 139.

¹⁶⁹ Kruhl, *Ejeraftaler* (2011), s. 234.

¹⁷⁰ Friis Hansen & Krenchel, *Dansk selskabsret. 2. Kapitalselskaber* (2014), s. 697.

¹⁷¹ Friis Hansen & Krenchel, a.a. s. 697.

¹⁷² Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Den nye selskabslov* (2009), s. 223.

¹⁷³ Betänkning 1498 (2008), s. 562.

Neville menar att den danska domstolen, i och med införandet av *Selskabsloven*, fått maktbefogenhet att tvinga den aktieägare som skadat en annan aktieägare att sälja sina aktier till den aktieägare som blivit skadad.¹⁷⁴ Domstolen har på samma sätt rätt att avveckla företaget eller låta den skyldiga aktieägaren lösa ut den aktieägare som lidit skada, se § 230 *Selskabsloven*. Att domstolen har rätt att ge den aktieägare som orsakat skada rätt att lösa ut den aktieägare som lidit skada ses som en snedvridning, då kontentan blir att den som orsakar skada även blir belönad.¹⁷⁵ Genom den nya reformen har domstolen som alternativ, till det ovan nämnda, rätt att kräva av den aktieägare som orsakat skada ska lösa in sina aktier i bolaget, se § 362 *Selskabsloven*.¹⁷⁶

Enligt dansk praxis löses exit i aktiebolag, även om det är en aning debatterat, genom att i första hand försöka se till att verksamheten kan fortsätta bedrivas. Detta gör de då de anser att det är vad aktieägarna egentligen vill. Kan aktierna inte lösas in försöker de i andra hand att avveckla bolaget.¹⁷⁷ Det föreskrivs i § 230 i *Selskabsloven* att denna lösning av exit endast kan ske om majoritetsaktieägaren missbrukat sin ställning i strid mot § 108 *Selskabsloven*, medverkat till överträdelse av bolagsordning eller denna lag.

I förarbeten uttalas att exit i första hand skulle lösas genom att den ena aktieägaren säljer sina aktier, även om den bakomliggande orsaken av exit är meningsskiljaktighet mellan aktieägarna. Att föra över aktier är inte en lösning, utan en konsekvens, av en brist på uteblivna regler för en lösning på hur aktieägare ska finna hjälp när en sådan konflikt blir ett faktum.¹⁷⁸ Att kombinera de tidigare två lagarna har, enligt Neville, lett till enformighet där de små bolagen hamnar i skymundan då *Selskabsloven* fokuserar på de större bolagen och deras problem.¹⁷⁹

De aktiebolagsrättsliga regler som finns låser vanligtvis in delägarna i bolaget genom att endast ge dem en begränsad möjlighet till exit. Detta är inte förvånande med tanke på att

¹⁷⁴ Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 266.

¹⁷⁵ Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), a.a. s. 269.

¹⁷⁶ Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), a.a. s. 268.

¹⁷⁷ Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), a.a. s. 269.

¹⁷⁸ Betänkning 1498 (2008), s. 567- 568. Samt, Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 274.

¹⁷⁹ Neville i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs*, (2010), s. 274.

de aktiebolagsrättsliga regler som finns är designade för de behov som finns i publika aktiebolag, vilka har en stor marknad och därmed lättare till exit.¹⁸⁰

Andra möjligheten till exit finns lagstadgade i § 69 och § 73 *Selskabsloven*. Dessa paragrafer uttrycker att en majoritetsaktieägare kan kräva att en minoritetsaktieägare ska lösa in sina aktier. Detta om minoritetsaktieägaren äger mindre än tio procent. Dessutom kan en minoritetsaktieägare kräva att få sina aktier inlösta av en majoritetsaktieägare. Motsvarande regler finns i 22 kapitlet 1 § ABL.

4.2.5 Överlåtelsebegränsningar i bolagsordning

Överlåtelsebegränsningar kan föras in i bolagsordning. Dessa är en möjlighet, men framförallt en begränsning av exit. Bolagsordningen i ett danskt bolag är, precis som i ett svenskt bolag, bindande mellan parterna, bolaget och tredje man. Detta gör att bolagsordningen är ett bra sätt att reglera bestämmelser mellan aktieägare.

Överlåtelsebegränsningar kan hjälpa till vid utträde om någon, till exempel, utfäst att förvärva aktier genom förköp. Förbehållen är dock i övriga fall bara till hjälp om det finns en marknad för aktierna i bolaget, vilket det i ovanstående material har framlagts att så inte är fallet i ägarledda småbolag. En överlåtelsebegränsning gynnar de aktieägare som inte vill utträda ur bolaget, då de inte behöver ta in vem som helst i bolaget, om begränsningar finns. Därmed gör överlåtelsebegränsningar det svårare för de aktieägare som vill utträda, då dessa kan bli begränsade och inte har möjlighet att sälja innehavet till vem de vill. Exempel som kan ges är om den utträdande parten, mot förmodan, hittar en intresserad köpare av aktierna. Då kan den utträdande parten hindras att överlåta aktierna till den intressent hon har hittat, ifall de övriga aktieägarna inte ger sitt samtycke. I Sverige får de överlåtelsebegränsningar som är lagstadgade föras in i bolagsordningen. I Danmark är kapitel 5 i *Selskabsloven* inte uttömmande, vilket innebär att de kan föra in överlåtelsebegränsningar i bolagsordningen som inte regleras i lagen.¹⁸¹

Enligt Andersson uppkom den nuvarande inlåsningseffekten i Sverige, att en aktieägare fastnar i ett bolag och inte kan utträda, med ABLs lagändring år 2005. När ABL lagstadgades ville lagstiftarna hindra att aktier överläts oönskat, detta genom att göra en

¹⁸⁰ A.McCahery & P.M. Vermeuleni, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 225.

¹⁸¹ SOU 1997:22, s. 206. Samt, Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke en kommentar till 4 kap. 7-36 §§ aktiebolagslagen* (2013), s. 27-28.

ändring så att fler överlåtelsebegränsningar kan införas i bolagsordningen. Dessa överlåtelsebegränsningar tycker Andersson inte var fullt uttänkta då lagen stiftades. Reglerna är inte tillfredsställande för en aktieägare som vill utträda ur ett ägarlett småbolag då denne blir låst av att överlåtelsebegränsningar finns i bolagsordningen. Av denna anledning behövs bättre exitbestämmelser i ABL.¹⁸² Att dessa begränsningar finns ser vi som en stor begränsning av exit i ägarledda småbolag. Införs regler om exit i lagstiftningen torde de anpassas så att överlåtelsebegränsningarna inte hämmar exit i så omfattande grad.

4.3 Exit i aktieägaravtal

4.3.1 Inledande kommentar om exit i aktieägaravtal

Nedan redogörs för olika möjligheter att reglera exit i ett aktieägaravtal. Dessa möjligheter är de vi tycker är mest relevanta för vår problematik. De möjligheter som finns är att skapa en inre marknad, avtala om *drag along*- och *tag along*-klausuler samt att kombinera klausuler om exit och uppsägningsrätt.

4.3.2 Inre marknad

Ett problem som finns i ägarledda småbolag är att aktieägare kan bli inlåsta i bolaget. Detta då det inte finns några köpare till aktierna, således ingen marknad.¹⁸³ För att lösa detta problem kan delägarna i ett bolag avtala om en inre marknad, vilket kan vara en möjlighet till exit.¹⁸⁴ Den inre marknaden skapas genom att avtala om att en aktieägare får möjligheten att sälja aktier till övriga aktieägare, samtidigt som de övriga aktieägarna åläggs en motsvarande plikt, för ett förutbestämt pris.¹⁸⁵ Den inre marknaden behöver inte bestå av samtliga aktieägare i ett bolag, utan kan bestå av de parter som tillsammans har velat ingå ett avtal om en inre marknad. Övriga aktieägare, eller utomstående parter, omfattas inte av avtalet och kan därmed inte tillämpa den inre marknaden. Det pris som ska betalas för aktierna är oftast avgjort på förhand, exempelvis genom att en revisor har genomfört en värdering av aktierna.¹⁸⁶ En inre marknad kan, om det saknas en öppen

¹⁸² Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), *Shareholder conflicts*(2006), s. 173.

¹⁸³ Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), a.a. s. 166.

¹⁸⁴ Sund, *Skydd av ägarpositioner i familjeägda små och medelstora aktiebolag: en studie i familje- och associationsrätt* (2008), s. 38 & 140.

¹⁸⁵ Sund, a.a. s. 140.

¹⁸⁶ Sund, a.a. s. 38.

marknad, vara enda möjligheten för en aktieägare att få en rimlig ekonomisk ersättning om denne vill avyttra sina aktier i ett ägarlett småbolag.¹⁸⁷

4.3.3 *Drag along-* och *tag along-* klausuler

Ett problem som idag finns i ägarledda småbolag är, som tidigare nämnts, att det inte alltid är lätt att hitta en köpare till aktierna.¹⁸⁸ Det finns två klausuler som till viss del kan avhjälpa detta problem, dessa är *drag along-* och *tag along-* klausuler.¹⁸⁹ Genom ett aktieägaravtal kan parter komma överens om att de ska vara skyldiga att köpa eller sälja aktier under vissa förutsättningar, en sådan bestämmelse får dock inte införas i bolagsordningen i Sverige.¹⁹⁰ Däremot finns inga hinder mot att införa en sådan klausul i en bolagsordning i Danmark.¹⁹¹ Både *drag along-* och *tag along-* klausuler är former av exit och kan införas i aktieägaravtal.¹⁹²

Drag along- klausul, även kallad medsäljplikt,¹⁹³ innebär att “*en avtalspart som beslutar sig för att sälja sina aktier till tredje man kan förpliktiga en eller flera eller alla övriga avtalsparter att också sälja sina aktier till samma tredje man*”.¹⁹⁴ En sådan klausul är till för att hitta köpare till aktier som är svårsålda. Vissa köpare blir mer intresserade av ett innehav om de får köpa majoriteten av aktierna, vilket gör att de får kontroll över bolaget.¹⁹⁵ En *drag along-* klausul beskrivs som en klausul som reglerar att en eller alla aktieägare har en plikt att sälja hela eller en del av sitt aktieinnehav om en av de andra befintliga aktieägarna säljer sina aktier. En *drag along-* klausul är till fördel för en majoritetsaktieägare som vill erbjuda möjliga köpare så stort innehav som möjligt i bolaget.¹⁹⁶ Klausulen föreskrivs ofta med ett minimumpris för försäljning tillsammans med en tidsfrist.¹⁹⁷

¹⁸⁷ Sund, *Skydd av ägarpositioner i familjeägda små och medelstora aktiebolag: en studie i familje- och associationsrätt* (2008), s. 25.

¹⁸⁸ Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 166.

¹⁸⁹ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 103-105.

¹⁹⁰ Arvidsson, *Aktieägaravtal särskilt om besluts- och överlåtelsebindningar* (2011), s. 159.

¹⁹¹ SOU 1997:22, s. 206. Samt, Sjöman, *Hembud, förköp och samtycke en kommentar till 4 kap. 7-36 §§ aktiebolagslagen* (2013), s. 27-28.

¹⁹² Bråthen i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 64. Samt, Lehrberg, *Aktieägaravtal och bolagsordning* (2015), s. 127.

¹⁹³ Arvidsson, *Aktieägaravtal särskilt om besluts- och överlåtelsebindningar* (2011), s. 159.

¹⁹⁴ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 103-104.

¹⁹⁵ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 103-104. Samt, Kruhl, *Ejeraftaler* (2011), s. 278.

¹⁹⁶ Lehrberg, *Aktieägaravtal och bolagsordning* (2015), s. 127. Samt, Bråthen i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 63.

¹⁹⁷ Lehrberg, *Aktieägaravtal och bolagsordning* (2015), s. 127.

Tag along- klausul, även kallad medsäljsrätt,¹⁹⁸ innebär att “*en avtalspart som beslutar sig för att sälja sina aktier till tredje man är förpliktigad att se till att köparen också åtar sig att förvärva övriga aktieägaravtalsparters aktier*”.¹⁹⁹ Således innebär en sådan klausul att köparen har en sorts skyldighet att förvärva även minoritetens aktier.²⁰⁰ *Tag along*- klausuler införs för att stärka minoritetsaktieägarnas ställning vid ett erbjudande från tredje man som vill köpa majoritetsaktierna i ett bolag. Då införs en sådan klausul för att alla aktier ska säljas på samma villkor.²⁰¹ En *tag along*- klausul är en klausul som har den effekt att en aktieägare är berättigad att sälja alla eller vissa av sina aktier om en annan aktieägare säljer alla eller vissa av sina aktier. Syftet med denna klausul är att förhindra att en minoritetsaktieägare blir lämnad med en ny dominerande aktieägare efter att en existerande majoritetsaktieägare sålt sina aktier.²⁰² En *tag along*- klausul skyddar minoritet mot att en majoritetsaktieägare utnyttjar sin ställning och säljer sina majoritetsaktier till ett förmånligt villkor. Skyddet uppstår då en majoritetsaktieägare inte kan sälja sina aktier, utan att minoritetsaktieägare får ta del av det förmånliga villkoret, om en *tag along*- klausul finns.²⁰³

4.3.4 Exit i kombination med uppsägningsrätt

Ett stort problem inom ägarledda småbolag är att parterna har svårt att utträda ur bolaget, vilket anförts ovan. Enligt en studie som Kruhl gjort i sin avhandling framkommer att vissa danska aktieägaravtal innehar klausuler om exit i kombination med uppsägningsrätt. Vilket är en möjlighet för en aktieägare att sälja sina aktier eller att bli friställd av annan aktieägare och på så sätt ges möjlighet att sälja sina aktier. Kombinationen av dessa klausuler anses fördelaktigt för aktieägare i ägarledda småbolag då det inte måste föreligga någon specifik händelse för utträdet, således behöver inget missbruk av makt ha skett för att en minoritetsaktieägare ska få utträda. Detta förfarande kan vara till fördel för aktieägare i ägarledda småbolag där det föreligger en jämn maktbalans mellan aktieägarna, då de kan använda dessa klausuler för att utträda. En nackdel med förfarandet kan vara att övriga aktieägare inte kan finansiera ett utträde av en majoritetsaktieägare. Uppsägelsefristen för ovan beskrivna klausuler är sedvanligen

¹⁹⁸ Arvidsson, *Aktieägaravtal särskilt om besluts- och överlåtelsebindningar* (2011), s. 160.

¹⁹⁹ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 104.

²⁰⁰ Lehrberg, *Aktieägaravtal och bolagsordning* (2015), s. 127. Samt, Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 104.

²⁰¹ Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken* (2011), s. 104.

²⁰² Kruhl, *Ejeraftaler* (2011), s. 64. Samt, Bråthen i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 64.

²⁰³ Arvidsson, *Aktieägaravtal: särskilt om besluts- och överlåtelsebindningar* (2010), s. 160.

mellan tre till sex månader på grund av att den part som blir uppsagd ska hinna fundera på sina handlingsmöjligheter eller för att den part som vill köpa ut den andra parten ska hinna skaffa finansiering till utköpet.²⁰⁴

Vi anser att exit i kombination med uppsägningsrätt ger ett bra stöd till utträde. Detta då de ger en aktieägare rätten att sälja sina aktier, eller att friställa en annan aktieägare, utan någon speciell anledning. Klausulerna ger således en aktieägare en bra rätt att sälja sina aktier och sedan utträda ur bolaget. Här tillgodoses exitproblematiken, men inte tillräckligt. Kombinationen av dessa klausuler kan nämligen anses oskäligen enligt 36 § AvtL eller § 36 *Aftaleloven* vilket gör att klausulerna kan anses vara ogiltiga vid en sådan bedömning. Även om kombinationen av klausulerna inte anses oskäligen kan problem uppstå då övriga aktieägare inte har finansiering för att betala den marknadsmässiga ersättning som den utträdande aktieägaren har rätt till. På så sätt avhjälpas inte exitproblemet på ett fullt tillfredsställande sätt om man kombinerar klausuler om exit och uppsägningsrätt i ett aktieägaravtal.

²⁰⁴ Kruhl, *Ejeraftaler* (2011), s. 281.

5 Analys av exitproblematiken

5.1 Inledande kommentar

Nedan analyseras och sammankopplas det material som utgör uppsatsens centrala delar. I analysen utreds de frågeställningar som utgör grunden för uppsatsen samt framhävs de problem som redogörs för nedan i 5.2.

5.2 Redogörelse för problem som finns vid exit idag

Av ovanstående material kan vi konstatera att de problem som idag finns vid utträde ur ägarledda småbolag är;

- att det inte finns någon marknad för aktierna,
- att en aktieägare vid utträde inte alltid får en skälig ersättning för sina aktier,
- att exit är svårt att kombinera med överlåtelsebegränsningar, vilket kan leda till en inlåsningsseffekt.

Grunden till att problem finns vid exit i ägarledda småbolag är således att en aktieägare som vill utträda ur ett sådant bolag oftast inte har någon att sälja aktierna till, hittas en köpare kanske denne inte vill betala det som är skäligt för aktierna samt att den utträdande aktieägaren kan bli inlåst i bolaget på grund av begränsningar i överlåtbarheten och kan således inte utträda.

5.3 Analys av exit i lagstiftning idag

Både svensk och dansk rätt har viss lagstiftning som ska möjliggöra exit ur ett aktiebolag. Dessa regler anser vi inte vara tillräckliga för att ge aktieägare i ett ägarlett småbolag möjlighet att utträda. Reglerna har smala tillämpningsområden och ger inte det skydd som vi anser att en aktieägare borde ha.

För att bestämmelsen om tvångslikvidation ska anses föreligga enligt svensk rätt, måste många svårtillämpade rekvisit vara uppfyllda. Enligt Andersson är rekvisiten nästan omöjliga att uppfylla i verkligheten och enligt honom är det bara ett fall i Sverige under de senaste åren där en tvångslikvidation enligt 25 kapitlet 21-22 §§ ABL har

tillämpats.²⁰⁵ Att regeln i stort sätt inte används tycker vi tyder på att det finns en stor brist i tillämpningen. Är regeln inte tillämpbar kommer den inte heller hjälpa en aktieägare som vill utträda ur ett ägarlett småbolag. Möjligheten att utesluta en bolagsman istället för att likvidera bolaget borde finnas för privata aktiebolag, precis som i handelsbolag, då aktieägarnas vilja oftast är att fortsätta driva bolaget, men utan den utträdande parten.²⁰⁶ Utträde ur handelsbolag anser vi således är ett lättare förfarande än utträde ur ägarledda småbolag. För att skapa tillfredsställande exitbestämmelser för ägarledda småbolag anser vi att viss vägledning kan tas av reglerna för utträde ur ett handelsbolag.

Även i Danmark finns det en lagstadgad regel om tvångslikvidation vid majoritetsmissbruk. Denna regel skulle kunna vara till hjälp för en minoritetsaktieägare om denne vill utträda ur bolaget. Regeln kan dock även här vara svårtillämpad då det kan vara problematiskt för en minoritetsaktieägare att bevisa att rekvisiten är uppfyllda för att paragrafen ska tillämpas. Detta gör att samma svårighet att tillämpa paragrafen föreligger i Danmark som i Sverige.

Bestämmelse om att minoritetsaktieägarna kan få sina aktier inlösta vid majoritetsmissbruk i Sverige finns i 29 kapitlet 3-4 §§ ABL. För att det ska ses som ett förtryck måste alla rekvisit i dessa två paragrafer vara uppfyllda, vilket är ovanligt. Inlösen i enlighet med dessa paragrafer är således sällsynt.²⁰⁷ Även här visas en regel som inte är lätt att tillämpa. För att exitbestämmelser ska hjälpa en minoritetsaktieägare måste det vara en regel som en aktieägare faktiskt kan åberopa och få igenom i realiteten. Således anser vi att en brist visas i lagstiftning gällande exit, då de bestämmelser som finns inte är anpassade efter de problem som faktiskt föreligger i ägarledda småbolag.

Bestämmelserna i 22 kapitlet 1 § ABL och § 73 *Selskabsloven* uttrycker att en majoritetsaktieägare kan kräva inlösen av minoritetsaktierna om en ensam aktieägare äger mer än 90 procent av aktierna i bolaget. Samtidigt har de minoritetsaktieägare som kan bli inlösta rätt att få sina aktier inlösta av majoritetsaktieägaren. Dessa regler skiljer sig från de två föregående exitmöjligheterna då de inte kräver att maktmissbruk ska ha skett för att de ska tillämpas. En bestämmelse som kan tillämpas vid exit utan maktmissbruk är

²⁰⁵ Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 168-169.

²⁰⁶ Neville i, Neville, & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 269.

²⁰⁷ Andersson i, Krüger Andersen, Jul Clausen & Skog (red.), *Shareholder conflicts* (2006), s. 169.

fördelaktig, då det inte alltid är lätt att påvisa att ett maktmissbruk föreligger. Vilket talar för att detta är en bra möjlighet till exit. Det torde dock inte vara vanligt att en aktieägare äger mer än 90 procent i ett ägarlett småbolag, regeln har således ett smalt tillämpningsområde.

I både Sverige och Danmark kan det vara till fördel att reglera exitbestämmelser i bolagsordningen då bolagsordningen är bindande för bolaget och bindande mot tredje man. Däremot ger bolagsordningen i Sverige inte alltid det skydd som en minoritetsaktieägare behöver vid exit på grund av att överlåtelsebegränsningar i bolagsordningen inte får avvika från ABLs bestämmelser i större utsträckning. I Danmark finns inte samma begränsning, då reglerna i 5 kapitlet *Selskabsloven* inte är uttömmande, vilket innebär att bolagsordningen kan innehålla överlåtelsebegränsningar som inte föreskrivs i lag. Att det i bolagsordningen kan införas klausuler om hembud-, förköp- och samtyckesförbehåll är inte en hjälp då dessa begränsar möjligheten till exit, istället för att ge stöd vid ett sådant förfarande. En överlåtelsebegränsning kan leda till en inlåsnings effekt, vilket kan vara ett stort hinder vid utträde ur ägarledda småbolag. Däremot har överlåtelsebegränsningarna ett annat avgörande syfte än exit i ägarledda småbolag, då ägarledda småbolag oftast inte vill att vem som helst ska kunna träda in i bolaget.²⁰⁸ Således skyddar överlåtelsebegränsningar mot andra problem som uppstår i ägarledda småbolag. Vi anser att överlåtelsebegränsningarnas syfte att begränsa den fria överlåtbarheten ger ett större skydd i ägarledda småbolag än det skydd exit torde ge. Av den orsaken anser vi att överlåtelsebegränsningar behövs i den svenska lagstiftningen, men att bestämmelserna kan anpassas för att vara förenliga med bestämmelser om exit.

5.4 Analys av exit i aktieägaravtal

Som tidigare nämnt kan parter i ett aktieägaravtal avtala om i stort sett vad som helst, så länge det är rimliga villkor. Vi anser att det tyder på att aktieägaravtal är ett bra sätt att reglera exit på, då parterna själva kan forma villkoren.

Ett exempel på en klausul som kan införas i aktieägaravtal, är en klausul om att skapa en inre marknad. I den inre marknaden kan exit för en aktieägare ske till marknadsmässiga villkor. På så sätt avhjälpas det omfattande problemet om att aktier i ett ägarlett småbolag

²⁰⁸ Prop. 2004/05:85, s. 250.

inte kan säljas till marknadspris då det inte finns någon köpare. Genom en klausul i aktieägaravtalet, om att övriga aktieägare ska förvärva den utträdande partens aktier till marknadspris, finns en större trygghet för aktieägarna att de ska få betalt för det faktiska värdet på sina aktier. Problemet enligt det ovan nämnda kan vara att de övriga aktieägarna inte har medel för att finansiera ett utträde, vilket gör att tryggheten inte är fullständig.

Ett annat exempel på klausuler som kan skrivas in i ett aktieägaravtal och som hjälper till vid exit ur ett ägarlett småbolag är *drag along*- och *tag along*- klausuler, vilka har förklarats ovan i avsnitt 4.3.3. Tanken med klausulerna är bra då risken att bli inlåst i ett företag minskar. Vi anser dock att en *drag along*- klausul inte är tillräcklig när en aktieägare i ett ägarlett småbolag vill fortsätta driva bolaget vidare trots att en annan aktieägare utträder. Genom en sådan klausul tvingas den andra aktieägaren, som inte vill utträda, att sälja sina aktier till tredje man. Vi anser att exit gestaltas på ett bättre sätt i *tag along*- klausuler, av den orsaken att om en majoritetaktieägare vill utträda och säljer sina aktier till tredje man, kan minoritetsaktieägaren välja att sälja sina aktier till samma tredje man. Denna klausul möjliggör exit utan att några andra krav, så som majoritetsmissbruk, måste föreligga. På så sätt är en *tag along*- klausul tillfredsställande och kan hjälpa problematiken gällande inlåsningseffekten vid exit för en minoritetsaktieägare.

Vi anser att regleringen i aktieägaravtal idag är den bästa möjligheten till exit ur ägarledda småbolag, då ett aktieägaravtal ingås med avtalsfrihet, vilket gör att aktieägarna kan avtala om de klausuler som anses mest lämpliga för dem och deras situation. Denna möjlighet anser vi dock inte tillräcklig, eftersom risker finns att ett aktieägaravtal eller en avtalsklausul blir ogiltigförklarade vid oskäligen villkor eller kan tolkas på ett sätt som inte var tänkt vid ingången av avtalet. Ett aktieägaravtal är inte heller bindande mot tredje man, vilket gör att villkoren endast är något som gäller mellan de parter som har ingått ett gemensamt avtal. Detta anser vi vara ett problem, då exitbestämmelserna inte är synliga för tredje man eller bindande för bolaget. Vi anser således att de möjligheter som idag finns till exit, med hjälp av aktieägaravtal, inte är tillfredsställande.

En svårbedömd situation kan uppstå om en hembudsklausul finns införd i bolagsordningen samtidigt som en klausul om exit finns införd i aktieägaravtalet. Dessa

två klausuler kan komma i konflikt med varandra, då den ena klausulen begränsar den fria överlåtbarheten medan den andra klausulen utvidgar den fria överlåtbarheten. Kombinationen av klausulerna kan således utgöra en inlåsningseffekt för den utträdande parten och en bedömning måste då ske gällande vilken klausul som ska tillämpas först. Då vi är av åsikten att ett aktieägaravtal går före, i en sådan situation, kan en klausul om exit i ett aktieägaravtal ge ett bra skydd. Detta eftersom eventuella överlåtelsebegränsningar i bolagsordningen i sådant fall inte kan gå före en klausul om exit i aktieägaravtalet. Däremot finns det inget prejudikat på området vilket gör att vi anser att skyddet inte är tillfredsställande nog, då det finns tillfällen då ett aktieägaravtal kan bli ogiltigt eller inte tolkas på det sätt som var avsett vid ingående av avtalet. För att exit ska kunna kombineras med överlåtelsebegränsningar behövs en reglering som är anpassad för att klausulerna ska kunna användas tillsammans, det är således viktigt att synkronisera exit och överlåtelsebegränsningar för att inlåsning inte ska kunna ske.

Andersson menar att exitmöjligheter är nödvändiga, då det är den enda typ av situation där en minoritetsaktieägare hamnar i en position att förhandla. Antingen för att få förnyat förtroende och utveckla ett långsiktigt samarbete mellan parterna eller för att kunna utträda ur bolaget på rättvisa villkor. För att exitmöjligheter ska vara effektiva måste två villkor vara uppfyllda. Det första är att minoritetsaktieägarna måste ha tillgång till den information som kan behövas för att kunna bedöma företagets värde. Detta villkor måste återföljas av sanktioner som på något sätt ger rätt till exit, där majoritetsaktieägarna köper minoritetsaktieägarnas aktier till ett skäligt pris. Det andra villkoret är att regler om exit måste stärka minoritetsaktieägarnas förhandlingsposition genom en viss diskrimineringsregel. Detta innebär att regler om exit måste ramas in av lagstiftningen eller av den som upprättar avtalet, med följderna att även mindre förtryck av minoritet kan leda till rätten att utträda.²⁰⁹ Vi tycker att Anderssons två villkor är bra riktmärken för reglering av exit. Vi anser dock att dessa riktmärken inte kommer till rätta i dagens lagstiftning. För det första kan det vara svårt för en aktieägare att bedöma aktiernas värde, samtidigt som det är svårt att få någon som är beredd att betala den ersättning som är rimlig för aktierna. Som det ser ut idag är det heller inte lätt för minoritetsaktieägare att sätta sig i en förhandlingssituation, utan de hamnar lätt i ett underläge.

²⁰⁹ Andersson i, Neville & Engsig Sørensen (red.), *Company law and SMEs* (2010), s. 204-206.

5.5 Vad ska göras åt exit?

Det som idag ger det tydligaste skyddet vid utträde ur ägarledda småbolag är, både i Sverige och i Danmark, att parter i ett aktieägaravtal kan avtala om möjligheter till exit. Ett exempel på detta är att avtala om en inre marknad. Vi tycker dock inte att detta kan ses som ett fullgott skydd då det inte hjälper en aktieägare att utträda ur ett ägarlett småbolag om det inte finns någon som vill köpa aktierna. Vill ingen köpa aktierna är inte chansen stor att den som vill utträda får den betalning som de borde för aktierna. För att en exitbestämmelse ska anses tillräcklig tycker vi att den ska kunna tillämpas enkelt i de flesta situationer, det vill säga utan annan aktieägares tycke. En minoritetsaktieägare ska inte vara bunden av vad de andra i bolaget tycker om deras utträde, utan ska ha möjlighet att utträda, så länge det inte åligger bolaget allt för stor skada. Att aktieägare inte har möjlighet att finansiera en annan aktieägares utträde skulle kunna lösas genom att aktiekapitalet minskas. Här är lagstiftarna en bit på vägen då exitproblematiken skulle kunna reduceras, till viss del, då frågan om ersättning för aktierna skulle lösas på ett någorlunda bra sätt om minskning av aktiekapitalet sker i kombination med att en aktieägare utträder. En förutsättning för detta är dock att aktiekapitalet är betydligt högre än det lägst tillåtna enligt ABLs bestämmelser.

Att stifta en egen lag för mindre företag har som ovan sagts förkastats i Sverige. Att stifta en lag som är bättre anpassad för de ägarledda småbolagen skulle kunna tillgodose den problematik som idag finns angående utträde ur ett sådant bolag. Att anse att en egen lag för de små bolagen skulle vara en lösning på problematiken i ägarledda småbolag är god, dock anser vi att det är osannolikt att tro att detta skulle komma att ske i Sverige då förslaget förkastats.²¹⁰ Vi anser att stiftande av två lagar, en för publika- och en för privata aktiebolag, torde vara till hjälp för exitproblematiken i ägarledda småbolag. Dock kan stiftande av två skilda lagar leda till andra problem, som att två lagar kan leda till att det blir mycket upprepningar och att det är svårt att få en överblick över hela det aktiebolagsrättsliga området. Således anser vi att stiftandet av en egen lag för små bolag skulle vara en bra lösning för att utöka möjligheterna till exit. Vi anser dock att de nackdelar detta förfarande skulle kunna leda till inte uppväger denna fördel. Som stöd till

²¹⁰ SOU 1992:83, s. 111.

vår argumentation har vi SOU 2009:34 där det föreskrivs att en förenkling av ABL skulle vara en tillräcklig lösning på de problem som finns i små bolag.²¹¹

Exit kan regleras i aktieägaravtal, men vi anser att detta inte är tillräckligt för den problematik som finns, då ett aktieägaravtal kan ogiltigförklaras eller missförstås. Vi anser således att lagstadgning krävs angående exit. Lagstiftning bör finnas så att exit kan regleras i bolagsordning genom tillförlitliga riktlinjer samt att det kan finnas likvärdiga riktlinjer för klausuler i ett aktieägaravtal. Vi anser att detta bör finnas för att aktieägare ska kunna känna en större trygghet om de vill utträda ur ägarledda småbolag.

I uppsatsen sker en komparativ jämförelse gentemot Danmark för att se om problematiken ser liknande ut där. Av ovanstående material visas det att problematiken är likartad den problematik som finns i Sverige vad gäller exit. Trots deras nya reglering av *Selskabsloven* har ingen lösning på problematiken formats som skulle kunna vara vägledande för avhjälpan av exitproblematiken i den svenska lagstiftningen. Det föreligger, som framgår i uppsatsen, vissa skillnader i den danska lagstiftningen jämfört med den svenska. De mest väsentliga skillnaderna är att de i Danmark har en paragraf som reglerar aktieägaravtal och att de tillåter att alla typer av överlåtelsebegränsningar får införas i bolagsordningen, även om de inte finns lagstadgade. Dessa två skillnader i lagstiftningen påverkar dock inte problematiken på det sätt att de skulle kunna vara vägledande för införande av bestämmelser om exit i Sverige.

Av ovanstående analys kan vi konstatera att exitmöjligheter inte finns i tillräcklig utsträckning i Sverige, således anser vi att en ökad reglering gällande exit torde införas. Analysen visar även att hjälp inte kan tas av Danmark angående exitproblematiken, trots dess paragraf som reglerar aktieägaravtal och deras skillnad gällande överlåtelsebegränsningar.

²¹¹ SOU 2009:34, s. 16 & 139.

6 Referenslista

Lagtext

Aktiebolagslag (1975:1385).

Aktiebolagslag (2005:551).

Lag (1905:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område.

Lag (1980:1102) om handelsbolag och enkla bolag.

Lov nr. 242 af 08.05.1917 om aftaler og andre retshandler på formuerettens område.

Lov nr. 470 af 12.6.2009 om aktie- og anpartsselskaber.

Offentligt tryck

Betænkning 1498 (2008). *Modernisering af selskabsretten*. København: Økonomi- & Erhvervsministeriet.

Proposition 1975:103, *Förslag till ny aktiebolagslag, m.m.* Regeringen.

Proposition 2004/05:85, *Om ny aktiebolagslag*. Justitiedepartementet.

SOU 1992:83, *Aktiebolagslagen och EG: en anpassning av den svenska lagen till EG:s bolagsdirektiv 1, 2, 3 och 12*.

SOU 1997:22, *Aktiebolagets kapital*.

SOU 2009:34, *Förenklings i aktiebolagslagen m.m.* Stockholm: Fritzes.

Rättsfall

NJA 1957 s. 1.

Litteraturlista

A.McCahery Joseph, P.M. Vermeulen Erik. Conflict resolution and the role of courts: An empirical study i *Company law and SMEs*, Neville, Mette & Engsig Sørensen, Karsten (red.) (2010). 1. ed. København: Thomson Reuters.

- Almlöf, Hanna (2014). *Bolagsorganens reglering och dess ändamålsenlighet: en aktiebolagsrättslig studie om ägarledda bolag*. Avh. Jönköping : Högskolan i Jönköping, 2014.
- Andersson, Jan, Redemption of shareholders i *Shareholder conflicts*, Krüger Andersen, Paul, Jul Clausen, Nis & Skog, Rolf (red.) (2006). København: Thomson.
- Arvidsson, Niklas (2010). *Aktieägaravtal: särskilt om besluts- och överlåtelsebindningar*. Diss. Lund : Lunds universitet, 2010.
- Bogdan, Michael (2003). *Komparativ rättskunskap*. 2. uppl. Stockholm : Norstedts juridik.
- Bråthen, Tore. Controlling changes in the composition of shareholders of SMEs i *Company law and SMEs*, Neville, Mette & Engsig Sørensen, Karsten (red.) (2010). 1. ed. København: Thomson Reuters.
- Dotevall, Rolf (2015). *Samarbete i bolag: om personbolag*. 3., uppdaterad och omarb. uppl. Stockholm: Norstedts Juridik.
- Edlund, Lars (2007). *Värderingsklausuler och tillträdesbokslut*, SvJT.
- Ejvegård, Rolf (2009). *Vetenskaplig metod*. 4. uppl. Lund: Studentlitteratur.
- Engsig Sørensen Karsten. Duty of loyalty for shareholders - a possible remedy for conflicts in SMEs? i *Company law and SMEs*, Neville, Mette & Engsig Sørensen, Karsten (red.) (2010). 1. ed. København: Thomson Reuters.
- Friis Hansen, Søren & Krenchel, Jens Valdemar (2014). *Dansk selskabsret*. 2. *Kapitalselskaber*. 4. udg. København: Karnov Group.
- Jensen, Christian Martin. Ejerftaler i *Den nye selskabslov*, Neville Mette & Engsig Sørensen. Karsten. (red.) (2009) 1.udg. København: Jurist- og Økonomforbundet.
- Jensen, Christian Martin. Valuation of shares in small and medium-sized enterprises - a legal perspectiv on valuation with a special emphasis on shareholder conflicts i? i *Company law and SMEs*, Neville, Mette & Engsig Sørensen, Karsten (red.) (2010). 1. ed. København: Thomson Reuters.

- Kansmark, Jan & Roos, Carl Martin (1994). *Aktieägaravtal: en kortfattad handbok*. 2., [rev.] uppl. Stockholm: Fritze.
- Kruhl, Martin Chr. (2011). *Ejeraftaler*. 1. udg. København: Thomson Reuters.
- Lehrberg, Bert (2015). *Aktieägaravtal och bolagsordning*. 1. uppl. Uppsala: Iusté.
- Lindskog, Stefan (2011). *Aktieägaravtal: kommentarer med anledning av en avhandling*, SvJT.
- Neville, Mette. A statutory buy-out right in SMEs - an important corporate governance mechanism and minority protection? i *Company law and SMEs*, Neville, Mette & Engsig Sørensen, Karsten (red.) (2010). 1. ed. København: Thomson Reuters.
- Neville, Mette, Conflicts in small and medium-sized enterprises i *Shareholder conflicts*, Krüger Andersen, Paul, Jul Clausen, Nis & Skog, Rolf (red.) (2006). København: Thomson.
- Neville, Mette, Konfliktløsning i *Den nye selskabslov*, Neville Mette & Engsig Sørensen Karsten. (red.) (2009) 1. udg. København: Jurist- og Økonomforbundet.
- Nial, Håkan & Hemström, Carl (2008). *Om handelsbolag och enkla bolag*. 4., [omarb.] uppl. Stockholm: Norstedts Juridik.
- Truyen, Filip, Shareholder conflicts in small and medium sized companies - Remedies for shareholders' abuse of authority and improper retention of dividends i *Shareholder conflicts*, Krüger Andersen, Paul, Jul Clausen, Nis & Skog, Rolf (red.) (2006). København: Thomson.
- Ramberg, Christina (2011). *Aktieägaravtal i praktiken*. 1. uppl. Stockholm: Norstedts juridik.
- Rodhe, Knut & Skog, Rolf (2014). *Rodhes aktiebolagsrätt*. 24., [rev.] uppl. Stockholm: Norstedts juridik.
- Sandgren, Claes (2015). *Rättsvetenskap för uppsatsförfattare: ämne, material, metod och argumentation*. 3., [utök. och rev.] uppl. Stockholm: Norstedts juridik.
- Sandström, Torsten (2015). *Svensk aktiebolagsrätt*. 5. uppl. Stockholm: Norstedts juridik.

Sjöman, Erik (2013). *Hembud, förköp och samtycke: en kommentar till 4 kap. 7-36 §§ aktiebolagslagen*. 3. uppl. Stockholm: Norstedts Juridik.

Smiciklas, Martin (2012). *Associationsrättens grunder: bolag, föreningar och stiftelser*. 4., [uppdaterade] uppl. Lund: Studentlitteratur.

Sund, Lars-Göran (2008). *Skydd av ägarpositioner i familjeägda små och medelstora aktiebolag: en studie i familje- och associationsrätt*. Uppsala: Iustus.

Övriga källor

Aktiebolagstjänst (2016). *Anpartsselskab (ApS) motsvarar svenskt privat AB*.
<http://www.ab.se/foretag-utland/danmark-2/anpartsselskab-aps>[Hämtad 12- 4 - 2016]

Bolagsverket (2015). *Starta handelsbolag*.
<http://www.bolagsverket.se/ff/foretagsformer/handelsbolag/starta/hb-1.3459>[Hämtad 11- 4 - 2016]