

# Innehållsförteckning

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b><i>Inledning</i></b>   | <b>2</b>  |
| <b>2</b> | <b><i>Aktieboken</i></b>  | <b>3</b>  |
| 2.1      | Kupongbolag och avstämningsbolag  | 3         |
| 2.2      | Förvaltarregistrerade aktier  | 8         |
| 2.3      | Aktiebokens funktioner  | 10        |
| 2.4      | Introduktion till lagreglerna kring aktiebokens offentlighet                    | 11        |
| <b>3</b> | <b><i>Offentlighetsprincipen</i></b>  | <b>11</b> |
| 3.1      | Aktiebokens offentlighet  | 13        |
| <b>4</b> | <b><i>Flaggning</i></b>   | <b>17</b> |
| <b>5</b> | <b><i>En komparativ utblick</i></b>   | <b>19</b> |
| 5.1      | Danmark   | 20        |
| 5.2      | Norge   | 22        |
| 5.3      | Finland   | 24        |
| 5.4      | Storbritannien  | 24        |
| 5.5      | Tyskland  | 27        |
| 5.6      | Sammanfattning  | 28        |
| <b>6</b> | <b><i>Kontroll och ansvar</i></b>   | <b>28</b> |
| 6.1      | Prövningsplikt i kupongbolag  | 29        |
| 6.2      | Prövningsplikt i avstämningsbolag   | 31        |
| 6.3      | Styrelsens ersättningsskyldighet  | 32        |
| 6.4      | Central värdepappersförvarares och kontoförande instituts ersättningsskyldighet | 34        |
| <b>7</b> | <b><i>Analys av aktiebokens offentlighet</i></b>                                | <b>36</b> |
| 7.1      | Förhållandet till offentlighetsprincipen  | 37        |
| 7.2      | Synen på aktieboken i utlandet  | 39        |
| 7.3      | Ansvars- och skadeståndsperspektivet  | 41        |
| 7.4      | Slutsats  | 41        |
| <b>8</b> | <b><i>Sammanfattning</i></b>  | <b>43</b> |
| <b>9</b> | <b><i>Källförteckning</i></b>   | <b>46</b> |

# 1 Inledning

Aktiebokens offentlighet lagfästes i Sverige redan år 1895.<sup>1</sup> Stadgandet i ABL 3:13 kan därmed luta sig mot en lång och obruten tradition inom svensk bolagsrätt.

Dagens samhälle skiljer sig dock avsevärt från det samhälle och de förutsättningar som förelåg år 1895. Aktiehanteringssystemet och värdepappershandeln ser helt annorlunda ut. Därmed är det också andra faktorer som gör sig gällande vid en utvärdering av aktiebokens offentlighet.

För att kunna göra en rättvis bedömning av en lagbestämmelse krävs enligt min uppfattning två saker. Dels att man har förmåga att se igenom traditionsslöjan och istället fokuserar på de konsekvenser en tillämpning av regeln får i samhället, dels hur väl bestämmelsen stämmer överens med de värderingar som råder inom angränsande rättsområden.

Uppsatsen inleds med en redogörelse för de lagregler som omgärdar aktieboken, samt en beskrivning av de två alternativa aktiehanteringssystem som existerar inom bolagsrätten. Vidare berörs de bestämmelser som gäller beträffande förvaltarregistrering av aktier. Kapitlet avslutas med en reflektion kring aktiebokens olika funktioner.

I det följande kapitlet behandlas den offentlighetsprincip som gäller inom det förvaltningsrättsliga området. Offentlighetsprincipen intar en mycket central ställning i det svenska rättsmedvetandet. Avsnittet ska därför ses som en bakgrund till de tankegångar som förekommer i samband med en diskussion om aktiebokens offentlighet.

Man måste emellertid vara medveten om att de argument som ligger bakom offentlighetsprincipen inte går att okritiskt överföra till stöd för aktiebokens allmänna tillgänglighet. Aktiebokens offentlighet har ett annat syfte och ursprung än offentlighetsprincipen. Något som förhoppningsvis framkommer av uppsatsen.

Därefter beskrivs flaggningsreglerna d v s bestämmelser om upplysningsplikt vid större aktieöverlåtelser. Reglerna bör ses som ett komplement, men även som ett tänkbart alternativ, till en offentlig aktiebok. Ett ställningstagande vad gäller förekomsten av en offentlig aktiebok kräver därmed viss kunskap om flaggningsreglernas utformning.

Enligt min mening bör det ingå en komparativ studie i ett försök att ge en helhetsbild av betydelsen av en offentlig aktiebok. Jag har valt att begränsa min jämförelse till att avse några inflytelserika europeiska länders förhållande till aktieboken, samt till våra nordiska grannländers lagreglering på området.

---

<sup>1</sup> SOU 1968:59 s 32

I kapitlet ”Kontroll och ansvar” belyses de frågeställningar som kan uppkomma när fel uppstår i samband med förande av aktieboken. Därmed behandlas vad som görs för att undvika problemsituationer, liksom vem som blir ansvarig om problem ändå uppstår.

Slutligen lämnar jag min egen syn på aktiebokens allmänna tillgänglighet. De slutsatser som redovisas är baserade på de perspektiv som anlagts tidigare i uppsatsen. Meningen är läsaren tidigare i uppsatsen ska ha fått en beskrivning av de olika perspektiven. Analyskapitlet ska sedan ge den koppling till aktieboken som behövs för ett ställningstagande beträffande aktiebokens offentlighet.

## 2 Aktieboken

Redan i 1848 års förordning om aktiebolag, som var den första allmänna lagstiftningen i Sverige angående aktiebolag, berörs aktieboken. Enligt den 4§ i förordningen bestämdes genom bolagsordningen ”huru aktierna hos bolagets styrelse inregistreras och huru skeende förändringar i aktierätten antecknas”.<sup>2</sup>

Sedan 1848 års förordning har det onekligen skett en del förändringar i den lagstiftning som reglerar aktieboken. Jag kommer i det följande behandla den nuvarande lagstiftningen på området, men också i vissa avseenden hänvisa till tidigare bestämmelser för att ge lite mer bakgrund.

Till att börja med kan man konstatera att en aktiebok är en förteckning över bolagets samtliga aktier. Alla aktiebolag är enligt 3:7 ABL skyldiga att ha en aktiebok. I förteckningen upptas aktierna i nummerordning med angivande av vem som är ägare till varje aktie. Om bolaget har flera slags aktier ska det dessutom av aktieboken framgå till vilket slag varje aktie hör. Efter denna korta introduktion av vad en aktiebok är och hur den ser ut, övergår jag till att granska hur aktieboken förs.

### 2.1 Kupongbolag och avstämningsbolag

I Sverige har vi två alternativa sätt att föra aktiebok. Det första sättet innebär att bolaget självt sköter aktieboken och för den då manuellt genom lösblds- eller kortsystem, med maskin för automatisk databehandling eller på annat liknande sätt. Om aktieboken förs med hjälp av datateknik utgör den ett personregister i personuppgiftslagens (1998:204) mening. Anmälan till Datainspektionen är dock på en aktieägarnas anknytning till aktiebolaget inte nödvändig.<sup>3</sup>

Enligt det ursprungliga sättet att föra aktiebok är det vidare styrelsen som har ansvaret för att aktiebok förs. I dessa bolag finns också bolagets aktier i dokumentform som kallas aktiebrev. Aktierna överläts genom tradition. Bolag som hanterar sin aktiebok och sina

---

<sup>2</sup> SOU 1968:59 s 32

<sup>3</sup> Svensson, Aktiebolagslagen, s 46

aktier på detta sätt kallas kupongbolag. Systemet är anpassat för aktiebolag med ett litet eller i vart fall ett måttligt stort antal aktieägare.<sup>4</sup>

Redan på 1960- talet stod det dock klart att den pappersbaserade hanteringen av värdepapper inte passade ihop med en modern finansmarknad. Regeringen tillsatte därför en utredning vars arbete utmynnade i lag (1970:596) om förenklad aktiehantering. Lagen innebar att värdepapperscentralen (VPC) inrättades och övertog en del uppgifter från de bolag som anslöt sig till det nya systemet. VPC började föra aktiebok samt sända ut aktiebrev, utdelningar och emissionsbevis i de anslutna bolagens ställe. Därmed hade ett alternativ till det traditionella sättet att föra aktiebok skapats.<sup>5</sup>

De bolag som anslöt sig till det nya systemet kom att kallas avstämningsbolag eftersom rätten till utdelning och tilldeltagande i ny- eller fondemission knöts till att aktieägaren en viss dag (avstämningsdagen) var registrerad i aktieboken. För att bli avstämningsbolag måste bolaget införa en bestämmelse härom i bolagsordningen ett s k avstämningsförbehåll. Systemet är anpassat efter de stora bolagens behov, men lagen ställer inget krav på att ett bolag ska vara av en viss storlek för att få ansluta sig. Lagen stipulerar heller inget anslutningstvång.<sup>6</sup> Börsbolagen måste emellertid vara avstämningsbolag enligt börsens noteringsavtal.<sup>7</sup>

Trots att man således kommit ifrån viss pappersbaserad hantering var man inte framme vid ett helt värdepapperslöst system. Det skulle dröja ända till 1989 innan ett dokumentlöst system infördes genom tillkomsten av aktiekontolagen (1989:827). Aktiebrevens rättsverkningar knöts, vad gäller avstämningsbolagen, istället till registrering på konto hos VPC. Kontoförande institut, d v s främst banker och värdepappersbolag ombesörjer registreringen efter de av VPC medgivits rätt till det.<sup>8</sup>

Tidigare hade VPC ensamrätt i fråga om den lagreglerade kontoföringen av de dematerialiserade aktierna. Den första januari ersattes emellertid aktiekontolagen (1989:827) av lag (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument (LKF). Därmed upphörde VPC:s monopol. Numera kan såväl svenska aktiebolag och ekonomiska föreningar som utländska företag få auktorisation som central värdepappersförvarare av Finansinspektionen. Än så länge är det dock endast VPC som är auktoriserad. Därmed är det värt att notera att där jag i det följande hänvisar till VPC, i framtiden även kan bli fråga om andra centrala värdepappersförvarare.

Avvecklingen av VPC:s monopol på lagreglerad kontoföring av finansiella instrument är en utgångspunkt för den nya regleringen. Den nya lagen innebär dock även en del andra förändringar. Kravet på Finansinspektionens tillstånd för förvaltarregistrering av aktier har avskaffats. Istället är central värdepappersförvarare den som medger rätt att

---

4 Rodhe, Aktiebolagsrätt, s 138

5 Prop 1997/98:160 s 79 f

6 Rodhe, A a s 154

7 Stockholms Fondbörs, Börsregler, s 9

8 Prop 1997/98:160 s 79 f

registreras som förvaltare enligt 3:7 LKF. En annan skillnad är att Finansinspektionen kan ge dispens från förvaltares uppgiftsskyldighet beträffande de verkliga aktieägarnas identitet. Ytterligare ändringar som skett rör bl a rättsverkan av registrering, ersättningsskyldighet för centrala värdepappersförvarare samt skyldighet för dessa att sända underrättelser angående registreringsåtgärder.<sup>9</sup>

Vad som skiljer det ursprungliga sättet att föra aktiebok från det som gäller i fråga om avstämningsbolag är således först och främst att VPC tagit över styrelsens uppgift att föra aktiebok i avstämningsbolagen. Vidare kan aktier förvaltarregistreras i avstämningsbolagens aktieböcker. De uppgifter som antecknas om aktieägaren i avstämningsbolags aktiebok är också mer omfattande än i kupongbolag. I kupongbolags aktiebok är det inte nödvändigt att ange aktieägares personnummer eller liknande identifikationsnummer vilket det är i ett avstämningsbolag. Skälet till att det behövs en säker identifiering av aktieägare i avstämningsbolags är att uppgifterna i sådant bolags aktiebok läggs till grund för distribution av kontanter och värdehandlingar. Vidare underlättar det taxeringskontroll och statistisk bearbetning.<sup>10</sup>

Ägaranteckning i en av VPC förd aktiebok har en annan rättsverkan än om en aktieägare förts in i ett kupongbolags aktiebok. Om aktieägare antecknats som ägare på ett avstämningskonto innebär det att sakrättsligt skydd uppnåtts. Det sakrättsliga momentet är således registrering vad gäller aktier i ett avstämningsbolag. För aktieägare i kupongbolag däremot är det sakrättsliga momentet fortfarande tradition. Äganderätten är m a o knuten till aktiebrevet och inte till registrering i aktiebok.<sup>11</sup>

Ytterligare konsekvenser av det dematerialiserade systemet är att lagstiftaren varit tvungen att finna en lösning på de problem som uppstår då aktieägare t ex vill pantsätta aktie i avstämningsbolag.

Traditionellt sett tillämpas tradition vid pantsättning av lös egendom. I kupongbolag sker pantsättning av aktie därmed också genom att pantsättaren lämnar över aktiebrevet till panthavaren. Lösningen för avstämningsbolagen har istället blivit liknande den som gäller vid överlåtelse d v s registrering. Lagstiftaren har för dessa situationer infört en bestämmelse (3:12 ABL) om att VPC ska föra en särskild förteckning. I förteckningen anges om någon istället för den i aktieboken införda ägaren har rätt att lyfta utdelning till följd av anledning som pantsättning eller villkor i testamente. Att någon är antecknad som ägare i en av VPC förd aktiebok behöver alltså, lika lite som i kupongbolag, innebära att personen är uppbärare av de ekonomiska rättigheter som följer med aktien.

För att få reda på allt om en avstämningsaktie behöver man således förutom aktieboken även konsultera den särskilda förteckningen. Noterbart är emellertid att

---

9 Bet 1998/99: FiU7 s 4

10 Kedner och Roos, Aktiebolagslagen Del I (1-9 kap.) med kommentar, s 105

11 Håstad, Sakrätt avseende lös egendom, s 253 f

förteckningen inte är en offentlig handling. Uppgift ur den får endast lämnas ut av VPC med samtycke av den som berörs av informationen.<sup>12</sup>

Rättsverkningarna av att bli införd i en aktiebok som tillhör ett kupongaktiebolag eller ett avstämningsbolag är således ofta olika. Det finns emellertid även regler där rättsverkningarna av en utebliven registrering blir desamma för båda typerna av aktiebok.

Enligt 3:14 ABL är utövandet av aktieägarrätten som huvudregel knuten till registrering i aktieboken. Exempel på rättigheter som följer huvudregeln är; (för både avstämningsbolag och kupongbolag) rätten att delta i och rösta på bolagsstämma, påkalla bolagsstämma, utöva minoritetsrättigheter och klandra bolagsstämmobeslut.<sup>13</sup> I avstämningsbolag tillkommer dock att aktieägare måste vara antecknad senast 10 dagar innan bolagsstämma för att kunna utöva sina rättigheter på bolagsstämma Detta för att ge VPC en rimlig tidsfrist att ta fram en aktuell röstlängd.<sup>14</sup>

Rätten att klandra bolagsstämmobeslut är försedd med ett undantag från kravet att aktieägare måste vara registrerad i aktieboken. Undantaget avser aktieägare som styrelsen i kupongbolag av någon icke-legitim anledning vägrat att införa i aktieboken. Enligt 9:7 st ABL kan nämligen även sådan aktieägare klandra bolagsstämmobeslut. Därmed minskas risken för att styrelsens maktmissbruk får ofördelaktiga konsekvenser för aktieägaren.

Utövandet av de ekonomiska rättigheterna i avstämningsbolag följer huvudregeln i 3:14 ABL. Således är registrering i aktieboken nödvändig beträffande rätten att delta i emission eller erhålla utdelning. I kupongbolag däremot är företeende eller avlämnande av aktiebrev eller andra av bolaget utgivna värdepapper i vissa situationer tillräckligt för att aktieägare ska anses legitimerad att uppbära ekonomiska rättigheter.<sup>15</sup>

Skyldighet att lägga upp aktiebok inträder så snart bolaget bildats på konstituerande stämma. Mot bakgrund av att många aktieägarrättigheter är knutna till aktieboken torde man kunna utgå från att aktiebok existerar i de flesta större bolag. Alla avstämningsbolag har aktiebok. Det är emellertid känt att styrelsen i mindre kupongbolag ofta inte bryr sig om att lägga upp någon aktiebok eftersom aktieägarkretsen är så begränsad.<sup>16</sup> Att inte lägga upp och föra aktiebok kan emellertid få allvarliga följder för styrelsen.

Om styrelsen försummar sin skyldighet att föra aktiebok kan ledamöterna enligt 19:1 st 1 p 1 ABL drabbas av böter eller fängelse i högst ett år. Försummelsen ska ha skett uppsåtligt eller av oaktsamhet. Aktieägare torde dessutom kunna göra

---

<sup>12</sup> Kedner och Roos, A a s 110 ff

<sup>13</sup> Kedner och Roos, A a s 116

<sup>14</sup> Kedner och Roos, A a s 103

<sup>15</sup> Kedner och Roos, A a s 117

<sup>16</sup> Sandström, A a s 400

styrelseledamöterna skadeståndsskyldiga enligt bestämmelserna i 15:1 om de försummat att föra in honom i aktieboken. I avstämningsbolag däremot faller skadeståndsskyldigheten antingen på VPC eller på kontoförande institut beroende på var i systemet försummelsen uppstått. Sanktionsbestämmelserna ska ses mot bakgrund av att det i många fall är av väsentlig betydelse för en aktieägare att bli införd i aktieboken.

Någon direkt övervakning av styrelsen följer sin skyldighet att lägga upp och föra aktiebok förekommer dock inte. Straff- och skadeståndssanktionerna utgör därmed, tillsammans med regeln om att även aktieägare som vägrats inskrivning i aktiebok har rätt att klandra stämmobeslut, de enda lagstadgade påtryckningsmedlen som finns för att förmå styrelsen att fullgöra sina skyldigheter.<sup>17</sup>

Även själva bolaget kan emellertid skadas av att styrelsen inte lagt upp någon aktiebok. En konsekvens av att ett bolag saknar aktiebok är nämligen att bolaget vid tvist om äganderätten till aktier i bolaget förlamas. Detta p g a att bolaget då kommer att sakna röstberättigade aktieägare.<sup>18</sup>

Trots att bolagen är skyldiga att ha en aktiebok finns det ingen motsvarande skyldighet för aktieägare att registrera sig i den. Tvärtom saknas som huvudregel en lagstadgad skyldighet att anmäla sitt aktieinnehav för aktieägare i såväl kupongbolag som avstämningsbolag.

Enligt 8:5 ABL, som är att betrakta som en undantagsregel, är emellertid styrelseledamot och verkställande direktör skyldiga att anmäla sitt innehav av aktier i det bolag där de tillträder en befattning, liksom innehav av aktier i annat bolag inom samma koncern. Förändringar i aktieinnehavet måste dessutom därefter anmälas inom en månad.

Regeln syftar till att söka tillgodose bolagets intressen i förhållande till ledande personer i bolagsledningen. Bolaget anses ha behov av att känna till när medlemmar av bolagsledningen köper och säljer aktier i företaget. Om viss styrelseledamot eller VD plötsligt säljer ut sitt aktieinnehav kan det bakomliggande skälet vara av sådan beskaffenhet att det från företags sida är önskvärt att närmare undersöka saken.<sup>19</sup>

Ledande personer i aktiemarknadsbolag har ännu strängare regler att följa. Dessa personer drabbas nämligen av insiderlagens bestämmelser. Syftet med insiderlagens regler är till skillnad mot 8:5 ABL, där bolagets intressen stod i centrum, att förhindra missbruk av insiderinformation vid aktieaffärer. Insiderlagen innehåller ett förbud att handla med värdepapper i vissa fall, men också liksom 8:5 ABL, en anmälningsskyldighet. Personer som omfattas av bestämmelserna är personer med sk insynsställning. Enligt 8 § IL tillhör VD och styrelseledamot de personer som anses ha

---

<sup>17</sup> Sandström, A a s 386

<sup>18</sup> Sandström, A a s 402

<sup>19</sup> Kedner och Roos, A a s 240

insynsställning i ett bolag. Även t ex innehavare av större aktieposter räknas dock till denna skara.

Av 8:5 st 2 ABL följer att personer som är anmälningsskyldiga enligt insiderlagen inte dessutom behöver göra anmälan enligt ABL. Följaktligen tillämpas 8:5 ABL endast i bolag vars aktier inte är noterade vid börs eller auktoriserad marknadsplats.

## 2.2 Förvaltarregistrerade aktier

I avstämningsbolag är det enligt 3:10 ABL möjligt att förvaltarregistrera aktier. Att aktier är förvaltarregistrerade innebär att VPC i aktieboken istället för aktieägaren registrerar den som förvaltar dennes aktier. Banker, värdepappersinstitut och utländska jämförbara företag kan bli förvaltare efter medgivande av VPC eller annan auktoriserad central värdepappersförvarare enligt 3:7 LKF.

Tidigare behövdes det enligt 3:10 ABL särskilt tillstånd av Finansinspektionen om aktieägare som var bosatt utomlands ville registrera utländsk förvaltare istället för sig själv. Detta krav är dock numera avskaffat. Därmed råder det inte längre någon skillnad mellan utländsk och inhemsk förvaltare.

Genom att ha ett system där lagen tillåter förvaltarregistrering av aktier kan man vinna en högst väsentlig arbetsbesparing. Dubbelregistrering av persondata hos VPC och förvaltaren kan undvikas. Mängden registreringar i aktiebok kan dessutom minskas om transaktioner kunder emellan kan bokföras hos respektive förvaltare. Kostnaderna för aktiehanteringen sjunker givetvis också som en positiv bieffekt av den minskade arbetsbelastningen.<sup>20</sup>

Förvaltarregistrering av aktier infördes genom 1970 års lagstiftning om förenklad aktiehantering och tillkom mot bakgrund av den stora mängd aktieposter som förvarades i depå hos banker och andra fondkommissionärer.<sup>21</sup> Idén till förvaltarregistrering fick lagstiftaren från de anglosaxiska länderna där systemet redan användes. I Storbritannien var det inte ens möjligt för bolaget självt att få kännedom om de verkliga aktieägarnas identitet. Något de svenska lagstiftarna dock inte tog efter.<sup>22</sup>

Svenska börsbolag med aktier noterade utomlands hade vid tiden för införandet av förvaltarregistrering hamnat i en problematisk situation. De var nämligen enligt svensk rätt tvungna att vägra registrering i aktieboken för de aktieägare styrelsen visste endast var förvaltare. Tillåtandet av förvaltarregistrering löste därmed även det problemet. Värt att notera är emellertid att 1970 års lag om förenklad aktiehantering möjliggjorde

---

<sup>20</sup> Kedner och Roos, A a s 106

<sup>21</sup> Prop 1997/98:160 s 117

<sup>22</sup> SOU 1968:59 s 44



förvaltarregistrering inte enbart för utländska aktieägare (något som föreslogs av fondbörsutredningen) utan även för svenska.<sup>23</sup>

Rösträtt kan inte utövas för förvaltarregistrerade aktier. Enligt 3:10a § ABL måste en aktieägare som förvaltarregistrerat sina aktier tillfälligt föra in sig i aktieboken som ägare av aktierna om han vill kunna rösta för aktierna på bolagsstämman.

Aktieägare behöver däremot inte upphäva sin förvaltarregistrering och föra in sig själva i aktieboken för att kunna ta del av de ekonomiska rättigheter som tillkommer honom. Förvaltaren är då instruerad till vem utdelningen slutligen ska betalas.<sup>24</sup>

Det är inte meningen att aktieägare som förvaltarregistrerat sina aktier därmed ska ha funnit ett sätt att bli anonyma. VPC har rätt att kräva in uppgifter avseende aktieägarnas namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress av förvaltaren. En sammanställning över aktieägare med mer än femhundra förvaltarregistrerade aktier i bolaget ska hållas tillgänglig för var och en på bolagets huvudkontor och hos VPC. Utskriften får inte vara äldre än sex månader. Bolaget har dessutom rätt att när som helst kräva att av VPC få reda på vilka som är dess verkliga aktieägare. Det gäller även de aktieägare som har färre än 500 aktier.

Om det finns särskilda skäl får emellertid Finansinspektionen enligt 3:12 st 4 LKF medge förvaltaren undantag från sin uppgiftsskyldighet. Särskilda skäl anses föreligga om uppgiftsskyldigheten utgör hinder mot ett effektivt länksamarbete med en central värdepappersförvarare i något annat land.<sup>25</sup>

Med hjälp av undantaget från uppgiftsskyldighet vill lagstiftaren sålunda stödja en internationalisering av aktiehanteringen. Detta genom att möjliggöra att finansiella instrument kontoförda hos en svensk central värdepappersförvarare till en del ska kunna kontoföras utomlands. En länk till en utländsk central värdepappersförvarare kan skapas genom att det utländska institutet registreras som förvaltare hos VPC.<sup>26</sup>

I utlandet finns oftast inga regler som stipulerar att förvaltare vid förfrågan från den centrala värdepappersförvararen eller bolaget självt, är skyldig att lämna ut bakomliggande ägares identiteter. Det medför att utan undantaget i 3:12 st 4 LKF skulle det vara omöjligt att upprätta de internationella länkar på värdepappersområdet som behövs för att underlätta den internationella handeln. VPC skulle nämligen hamna i den prekära situationen att den, vad gäller aktier registrerade hos utländsk förvaltare, inte skulle ha möjlighet att i utlandet kräva in den information om bakomliggande aktieägares identitet som svensk rätt kräver.<sup>27</sup>

---

23 Prop 1970:99 s 62

24 Rodhe, A a s 160

25 Prop 1997/98:160 s 126

26 Prop 1997/98:160 s 121

27 Prop 1997/98:160 s 122

## 2.3 Aktiebokens funktioner

Aktieboken är ett medel för att avgöra vem som i förhållande till bolaget är att betrakta som aktieägare. När aktiebok saknas kan man utifrån aktiebolagens regelsystem konstatera att rösträtt för bolagets aktier inte kan utövas. Bolaget är således förlamat.

Mindre bolag kan dock praktiskt sett ändå fungera om bolagets samtliga aktieägare är ense om vilka som är aktieägare. En ytterligare förutsättning är att ingen utomstående kommit med påstående om bättre rätt till aktie. Aktieägarna i ett sådant bolag ger själva varandra legitimation att delta i bolagets förvaltning. På bolagsstämman utövas rösträtt i enlighet med den överenskommelse som kan träffas mellan alla bolagets aktieägare. Tvister om vem eller vilka som ska betraktas som aktieägare kan dock inte lösas av bolagsstämman. Detta eftersom bolagsstämman inte givits den kompetensen av lagstiftaren. Legitimationstvister kan formellt sett inte avgöras på annat sätt än att bolaget låter sin styrelse lägga upp en aktiebok.<sup>28</sup>

Av det ovan förda resonemanget följer således att aktieboken har en legitimerande funktion. Den har emellertid även andra funktioner.

Aktieboken utgör en upplysningskälla för bolaget och aktieägarna beträffande äganderätten till aktierna och dessas fördelning.<sup>29</sup> Denna upplysande funktion är av stor betydelse för den som vill driva igenom ett förslag på bolagsstämman eller som vill utöva någon rättighet som tillkommer viss grupp av aktieägare.<sup>30</sup>

Ursprungligen fungerade även aktieboken praktiskt sett som ett kontrollinstrument för bolagets styrelse och aktieägarna beträffande omsättningen av andelar i aktiebolagen. Överlåtandet av aktien skedde nämligen genom registrering i aktieboken under medverkan i olika former av överlåtare och förvärvare.<sup>31</sup>

I samband med införandet av aktiebokens offentlighet fick aktieboken slutligen ytterligare en funktion. Den blev ett medel för att skaffa sig insyn i och kontroll över aktiebolagens verksamhet.<sup>32</sup> Ett exempel på ett rättsområde där aktieboken används för att kontrollera aktiebolagen är börsrätten. Finansinspektionen utnyttjar aktiebokens offentlighet när de undersöker misstänkta fall av brott mot insiderlagen. VPC:s aktiebok för börsbolaget kan t ex jämföras med det av Finansinspektionen förda insiderregistret för att undersöka att anmälningsskyldigheten följts.<sup>33</sup>

---

28 Sandström, A a s 401 f

29 Sandström, A a s 385

30 Rodhe, A a s 144

31 Kôersner, Om aktiebok, inregistrering av aktier och aktieförvärv studier, s 2

32 Sandström, A a s 385

33 Afrell, Klahr och Samuelsson, Lärobok i kapitalmarknadsrätt, s 302

## 2.4 Introduktion till lagreglerna kring aktiebokens offentlighet

Aktieboken är i både kupongbolag och avstämningsbolag tillgänglig för envar enligt 3:13 ABL. Med det menas att aktieboken är en offentlig handling.

Formerna för tillgängligheten är något annorlunda för de olika bolagstyperna. Vad gäller kupongbolag ska aktieboken eller utskrift därav hållas tillgänglig hos bolaget. Ifråga om avstämningsbolag ska utskrift dessutom finnas för beskådande hos VPC.

Utskriften får varken avseende kupongbolag eller avstämningsbolag vara äldre än sex månader. Var och en har utöver sådan utskrift rätt att få tillgång till dagsaktuell utskrift av aktiebok (eller del av den) mot ersättning för kostnaden.<sup>34</sup>

Offentligheten vad gäller ett avstämningsbolags aktiebok är dock underkastad viss begränsning. I avstämningsbolag med fler än en aktieägare får en utskrift av aktieboken inte innehålla uppgifter om aktieägare med endast 500 eller färre aktier i bolaget. Genom att bli avstämningsbolag kan därmed ett litet bolag helt mörklägga sin aktiebok.<sup>35</sup>

## 3 Offentlighetsprincipen

Offentlighetsprincipen har sedan lång tid tillbaka präglat svensk rättskipning och förvaltning. Principen tar sig olika uttryck varav den äldsta är vad som kan kallas förhandlingsoffentlighet.

Förhandlingsoffentlighet innebär allmänhetens rätt att närvara vid sammanträden med beslutande statliga och kommunala församlingar samt vid domstolsförhandlingar. Denna form av offentlighetsprincipen lär härstamma från de medeltida härads- och landstingen, på vilka tingsmenigheten tog aktiv del i avgörandet av rättsliga tvister och allmänna angelägenheter.<sup>36</sup>

Andra utflöden från offentlighetsprincipen är handlingsoffentligheten liksom yttrande- och informationsfriheten. Meddelarfriheten kan vidare ses som en särskilt vidsträckt form av yttrandefrihet.

Handlingsoffentlighet infördes redan 1766 i Sverige genom vår första tryckfrihetsförordning. Syftet med handlingsoffentlighet är att allmänheten genom fri tillgång till myndigheternas dokumenterade information ska ha insyn i de offentliga organens verksamhet.<sup>37</sup>

---

34 Kedner och Roos, A a s 113

35 Rodhe, A a s 156

36 Bohlin, Offentlighetsprincipen, s 15

37 Bohlin, A a s 18

Yttrandefrihet innebär kortfattat en rätt att uttrycka sig i tal och skrift eller på annat liknande sätt. Informationsfrihet ger istället individerna rätt att inhämta upplysningar och ta del av andras yttranden. Friheterna tillkommer naturligtvis även offentliga funktionärer. Genom att en befattningshavare utnyttjar sin rätt att lämna upplysningar befrämjas allmänhetens insyn i myndigheternas verksamhet. För de offentliga funktionärerna sker dock en viss begränsning av offentlighetsprincipen genom reglerna om tystnadsplikt i sekretesslagen.<sup>38</sup>

Meddelarfriheten är slutligen också ett utflöde från offentlighetsprincipen. Nyhetsmedierna har genom meddelarfriheten tillförsäkrats större möjlighet att skaffa sig information från myndighetspersoner. Friheten innebär att det i större utsträckning är tillåtet för befattningshavare i offentlig tjänst att lämna uppgifter till media än till privatpersoner. Syftet med den utökade yttrandefriheten är att främja samhällsdebatten.<sup>39</sup>

Handlingsoffentlighet är den princip som kan sägas ligga närmast till hand som bakgrund till aktiebokens allmänna tillgänglighet. Därmed kan det vara lämpligt att se något lite närmare på denna princip.

Handlingsoffentlighet omfattar endast allmänna handlingar. Begreppet handling har en vidare innebörd än vad man kanske i dagligt tal ger det. Kartor, fotografier och andra bilder är handlingar enligt lagtextens mening likaväl som upptagningar för automatisk databehandling (ADB), filmer och ljudband. Framställningen behöver inte ens vara färdigställd för att anses som en handling. Även preliminära utkast och ofullständiga anteckningar betraktas som handlingar.<sup>40</sup>

Att en handling ska vara allmän för att falla inom ramen för handlingsoffentlighet innebär att den måste förvaras hos en myndighet och enligt särskilda bestämmelser anses upprättad hos myndigheten eller inkommen dit.<sup>41</sup>

Principen om tillgång till allmänna handlingar syftar till att främja rättssäkerheten samt effektiviteten i förvaltning och folkstyre.<sup>42</sup>

Offentlighetsprincipen är traditionellt sett av grundläggande betydelse för det svenska statsskicket. Den fria åsiktsbildningen ses som ett av de fundament statsskicket vilar på och det svenska folkstyret kräver ett stort mått av öppenhet i den offentliga åsiktsbildningen. Förutom att främja samhällsdebatten fungerar även offentlighetsprincipen som ett viktigt kontrollinstrument av det allmännas

---

38 Bohlin, A a s 16

39 Bohlin, A a s 17

40 Bohlin, A a s 34 ff

41 Bohlin, A a s 54

42 Bohlin, A a s 20

verksamhet.<sup>43</sup> Offentligheten ger därmed garantier mot maktmissbruk och vidgad kännedom om samhällsförhållanden som bör bli föremål för reformer.

Offentlighetsprincipen kan dock inte vara obegränsad. Andra intressen behöver ibland få företräde. Bland dessa brukar nämnas t ex individers rätt till personlig integritet och statens behov av att ur försvarssynpunkt hålla vissa förhållande hemliga. Vidare är det rimligt att göra en avvägning mellan å ena sidan nödvändigheten av att myndigheter får tillfälle att förbereda sina avgöranden utan påtryckningar utifrån och å andra sidan vikten av insyn i deras arbete.

Sverige och Finland var länge unika på den internationella arenan i sitt hävdande av principen om allmänna handlingars offentlighet. Under senare år har dock principen vunnit spridning utomlands. Norge, Danmark, USA, Frankrike och Nederländerna är exempel på länder som numera som huvudregel anser att allmänna handlingar ska vara offentliga. Förhållandet är dock fortfarande i flertalet främmande länder det motsatta.<sup>44</sup>

Inom EG:s regelsystem har sekretess av tradition varit huvudregel snarare än undantag. Maastrichtavtalet uppvisade dock tendenser mot ökad öppenhet. Något som även det s k Amsterdamfördraget (genom vilket ett principstadgande om handlingsoffentlighet hos Europaparlamentet, rådet och kommissionen infördes) gjorde.<sup>45</sup> I förändringsprocessen mot en ökad öppenhet är det Danmark och Nederländerna som haft pådrivande roller.<sup>46</sup>

Svenska lagstiftare kan emellertid inte låta nöja sig med att de hittills legat långt framme på offentlighetsområdet. Offentlighetsprincipen kräver utveckling och bearbetning även i Sverige. Framstegen på IT-området har t ex medfört att en översyn av reglerna i TF om allmänna handlingars offentlighet är av nöden.

Regeringen beslutade under våren år 1998 att tillkalla en kommitté med uppgift bl a att undersöka möjligheten att vidga offentlighetsprincipens tillämpning i IT-samhället. Utredningsarbetet ska vara avslutat senast den 1 september år 2000.<sup>47</sup>

### **3.1 Aktiebokens offentlighet**

Aktiebokens offentlighet härstammar ursprungligen från praxis. Genom en föreskrift 1895 års aktiebolagslag lagfästes emellertid principen för första gången inom svensk rätt.<sup>48</sup> Numera finner man stadgandet om aktiebokens offentlighet i ABL 3:13. Bestämmelsen kompletteras av 3:13 LKF. 3:13 LKF anger att också utskriften som

---

43 SOU 1983:61 s 111

44 Strömberg, Handlingsoffentlighet och sekretess, s 9

45 Strömberg, A a s 66 f

46 SOU 1996:42 s 63

47 Rskr 1998/99:2 s 22 f

48 SOU 1968:59 s 32

visar ägarförhållandena för de förvaltarregistrerade aktierna måste finnas tillgänglig för envar.

Aktiebokens innehåll och funktioner är olika i kupongbolag och i avstämningsbolag, vilket också avspeglas i aktiebokens informationsvärde. I kupongbolag är aktieboken visserligen offentlig, men det får inte så stor betydelse i praktiken om bolaget är stort. Detta eftersom aktieboken förs i nummerföljd efter aktier. Bolag med hundratusentals aktier får därmed en synnerligen svåröverskådlig aktiebok. Dessutom är aktieboken i kupongbolag ofta inte helt aktuell. Det beror på att de direkta ekonomiska rättigheterna inte är knutna till inregistrering i aktieboken. Följden blir därmed att många aktieägare struntar i att låta föra in sig i aktieboken i ett kupongbolag.<sup>49</sup>

I avstämningsbolag är ägarregistrering i aktieboken däremot en förutsättning för att komma i åtnjutande av de ekonomiska rättigheterna. Det medför att aktieägarna regelmässigt låter föra in sig i aktieboken. Vidare är aktieboken oftast mer lättöverskådlig i avstämningsbolag än i kupongbolag. Det beror på att i utskrift av aktiebok i avstämningsbolag ska aktieägarna upptagas i alfabetisk ordning istället för i nummerföljd efter aktierna. Värt att notera är emellertid att utskrift från kupongbolag som för sin aktiebok med hjälp av ADB också ska ske i alfabetisk ordning. I de fallen finns således ingen skillnad i överskådlighet.<sup>50</sup>

VPC eller ett bolag som får in en begäran om en utskrift av aktiebok eller del av den har inte någon förpliktelse att särskilt bearbeta eller systematisera materialet i utskriften för att efterkomma begäran. Det innebär således att en person inte med fog kan begära att utskriften ska vara ordnad t ex efter aktieägares ålder eller kön.<sup>51</sup> Trots detta innebär införandet av avstämningsbolag och den förenklade aktiehanteringen en markant förändring av den faktiska innebörden av aktiebokens offentlighet. En utskrift av aktieboken i ett avstämningsbolag har i allmänhet större informationsvärde p g a sin aktualitet och relativa lättöverskådlighet än aktieboken i ett kupongbolag.

I mindre avstämningsbolag gäller dock inte generaliseringen. Det beror på att uppgifter i aktieboken om aktieägare som har högst 500 aktier i bolaget inte är offentliga (förutsatt att bolaget inte har endast en aktieägare). Undantagsregeln från aktiebokens offentlighet kom till mot bakgrund av att man ansåg att varken samhället eller allmänheten hade ett berättigat intresse av att känna till namnen på personer med ett så litet aktieinnehav. Mindre aktieinnehav sågs som en alternativ sparform. Därmed borde dessa aktieinnehav, resonerade lagstiftaren, åtnjuta samma sekretesskydd som vanliga banktillgodohavanden.<sup>52</sup>

---

49 Nial, Svensk associationsrätt i huvuddrag, s 285

50 Nial, A a s 285

51 Prop 1970:99 s 110 och SOU 1968:59 s 62

52 Prop 1970:99 s 60

Bestämmelsen får dock på sin utformning helt olika konsekvens beroende av aktiebolagets storlek. Bolag med få aktier kan mörklägga sin aktiebok genom att bli avstämningsbolag, vilket inte var regelns syfte. Stadgandet har också till följd av sin utformning fått utstå kritik genom åren, men hänger trots det med fortfarande.<sup>53</sup>

Offentlighetsstadgandet 3:13 ABL innehåller, förutom undantagsregeln för aktieägare med högst 500 aktier i ett flermansaktiebolag, en del andra punkter som kan kräva lite närmare förklaring.

Enligt ABL 3:13 st 1 p 1 ska aktieboken hållas tillgänglig *hos bolaget* för var och en. Det innebär inte att aktieboken måste finnas tillhands i bolagets lokaler utan endast att den ska vara lättåtkomlig *på den ort* där bolaget har sina lokaler.<sup>54</sup>

Vidare skiljer offentlighetsregeln i ABL 3:13 på tre olika typer av utskrift av aktiebok. Den första typen av utskrift måste bolaget på begäran tillhandahålla kostnadsfritt. Utskriften får inte vara äldre än sex månader. Det ska vara möjligt att ta del av utskriften hos bolaget och vad gäller avstämningsbolag även hos VPC.

Om man istället betalar för att få en utskrift har man rätt att erhålla en helt aktuell utskrift. Begäran om utskrift kan avse hela aktieboken eller del av den.<sup>55</sup>

Den sista sortens utskrift som ABL 3:13 behandlar är den utskrift som används som underlag för röstlängd. Speciellt för röstlängdsutskriften är att den innehåller alla aktieägare som anmält sitt aktieinnehav senast 10 dagar före bolagsstämman. I utskriften finns således även aktieägare med högst 500 aktier i bolaget med. Utskriften är dock inte offentlig såtillvida att envar har rätt att begära att få se sådan utskrift. Den ska istället hållas tillgänglig för aktieägarna vid stämman.<sup>56</sup>

Det finns åtskilliga argument som talar för att aktieboken ska vara offentlig. Till att börja med främjar en offentlig aktiebok insynen i bolags ägarförhållanden. Det är i sin tur vitalt för genomlysningen på värdepappersmarknaden.<sup>57</sup>

Öppen och snabb information om ägarförhållanden och ägarförändringar är av stor betydelse för en väl fungerande aktiemarknad. Det beror på att kännedom om viktigare ägarförändringar i ett bolag kan utgöra kurspåverkande information. Därmed är det angeläget att information om ägarförhållanden når alla intressenter på marknaden samtidigt. En snabb och samtidig information om ägarförändringar motverkas dock av att det inte finns någon allmän skyldighet att anmäla sitt aktieinnehav för registrering i aktieboken för andra personer än de i 8:15 ABL angivna. Vad gäller börsbolag är det

---

53 Prop 1987/88:108 s 46 och SOU 1989:72 s 255 f

54 Kedner och Roos, A a s 113

55 Kedner och Roos, A a s 113

56 Kedner och Roos, A a s 114

57 SOU 1989:72 s 255 f

därför insiderregistret ett viktigt komplement till aktieboken vad gäller främjandet av insynen i bolagens ägarförhållanden.

En ytterligare konsekvens av vikten av likformig tillgång till information är att också en av någon betald extra utskrift (jfr ABL 3:13 st 1 p 3) ska hållas tillgänglig för allmänheten på VPC och på bolagets huvudkontor.<sup>58</sup>

Ett annat argument som brukar framföras till förmån för aktiebokens offentlighet är att det anses föreligga ett allmänt intresse av att veta vilka som styr ett bolag.

Vidare har skattemyndigheten från sin sida ett insynsintresse för utförande av skattekontroll. Kronofogdemyndigheten är också intresserad av att kunna ta del av aktieboken för att efterforska gäldenärs innehav av värdepapper.<sup>59</sup> En tredje myndighet som behöver använda sig av aktieboken för att utföra sitt arbete är Finansinspektionen. Aktieboken kan t ex vara till hjälp då Finansinspektionen undersöker misstänkta insideraffärer.

Förutom representanter för det allmänna kan även aktieägare själva ha nytta av att känna till varandra. Det gäller inte minst aktieägare med ett fåtal aktier som vill utnyttja de skyddsregler som finns för minoritetsaktieägare.

För en riktig bedömning av den risk som ett ägande i ett bolag innebär, är det också av vikt för en aktieägare att ha kännedom om vilka som utövar ett bestämmande inflytande över bolaget. Även för presumtiva aktieägare är kunskap om ägarstrukturen på samma grund av vikt.

Slutligen tjänar även bolaget på aktiebokens offentlighet eller i vart fall på att bolaget självt har tillgång till den. Man kan tänka sig en situation där inte ens bolaget har rätt att kräva kännedom om sina aktieägare. Sådant är fallet i t ex Storbritannien (se nedan). I Sverige däremot har bolaget en självklar tillgång till aktieboken även i de fall det är VPC som för den. Det medför att bolaget vid behov lätt kan ta kontakt med aktieägarna eller skapa sig en uppfattning om ägarstrukturen i bolaget.

Det finns naturligtvis också argument som talar emot att aktieboken ska vara offentlig. Bland dessa argument befinner sig aktieägarens krav på integritet. Begränsningen i aktiebokens offentlighet vad gäller aktieägare med ett innehav på högst 500 aktier är ett exempel på en bestämmelse där detta argument fått genomslagskraft. Offentlighetsprincipen får i det fallet stryka på foten eftersom allmänheten inte anses ha ett berättigat intresse av att känna till ägare med ett såpass litet innehav.<sup>60</sup>

Förutom aktieägarna och deras önskemål om integritet kan bolaget självt tänkas ha ett intresse av att aktieboken inte är offentlig. Detta eftersom en offentlig aktiebok torde

---

58 SOU 1989:72 s 255 f

59 Prop 1987/88:108 s 98

60 Prop 1970:99 s 60



underlätta s k fientliga uppköp av bolag. Innan en potentiell köpare bestämmer sig om det är lämpligt att lämna ett erbjudande undersöks ägarstrukturen i målbolaget. Undersökningar av aktieägarregister möjliggör sedan även val av strategi för det kommande erbjudandet.<sup>61</sup>

Ett tredje argument emot aktiebokens offentlighet är den risk för bedrägerier som en för allmänheten tillgänglig aktiebok medför. Det är redan känt att brott där aktiebokens offentlighet utnyttjats inträffat vid ett antal tillfällen.<sup>62</sup> Bedragare har, liksom övrig allmänhet, rätt att få tillgång till aktieboken och kan därmed utnyttja den i sin verksamhet. Mot bakgrund av hur enkelt det är för initierade personer att få tag på förfalskade identitetshandlingar i Sverige och att en allt större andel av befolkningen investerar sitt sparkapital, måste lagstiftaren finna vägar för att skydda aktiehandeln från bedrägerier. Annars riskerar enligt min mening värdepappersmarkandens förtroende hos allmänheten att rubbas.

I utlandet har offentlighetsprincipen, som tidigare nämnts, inte en lika stark ställning som i Sverige. Aktieboken är i utlandet oftast inte heller en offentlig handling. Istället har man i många länder löst det behov av information om ägarstrukturen bolaget, aktieägare och presumtiva aktieköpare har, genom regler om flaggning. Flaggning innebär offentliggörande av köp och försäljning av aktier i vissa bestämda situationer. Också i Sverige tillämpas regler om flaggning.

## 4 Flaggning

Framförallt för börsbolag är det av stor vikt med samtidig information vid ägarförändringar. Tidigare kunde det dröja upp till nio månader innan en ägarförändring gav utslag i en utskrift av aktieboken. Denna oacceptabla situation var förorsakad av utformningen av de bestämmelser som reglerade VPC:s förande av aktieböcker samt stora eftersläpningar i rapporteringen av förvaltarregistrerade aktieinnehav.<sup>63</sup>

Under 1982 och 1983 började därför regler om flaggning diskuteras i Sverige. Flagningsregler är bestämmelser om offentliggörande av köp och försäljning av större aktieposter. Värdepappersmarknadsutredningen lade i november 1983 fram ett betänkande (SOU 1984:2) med ett förslag om lagstadgad flagningskyldighet. Näringslivets Börskommitté (NBK) svarade med att samma månad ge ut en flagningsrekommendation riktad till alla berörda parter på aktiemarknaden. Rekommendationens införande fick till följd att regering och riksdag beslutade att avvakta med att ta ställning till förslaget om lagstadgad flagningskyldighet.<sup>64</sup>

---

61 Afrell, Klahr och Samuelsson, A a s 240

62 Prop 1997/98:160 s 125

63 SOU 1989:72 s 252

64 SOU 1989:72 s 252

NBK:s flaggningsrekommendation är sedan 1989 en del av fondbörsens noteringsavtal.<sup>65</sup> Därmed är rekommendationen bindande för börsbolag och ska följas vid när börsbolag köper eller säljer aktier i andra börsbolag. Något som bör poängteras är emellertid att rekommendationen inte är bindande för andra aktörer än börsbolag. En privatperson som köper eller säljer aktier i ett börsbolag drabbas således inte av rekommendationen.

Fysiska personer och juridiska personer som ej är noterade vid börs måste istället följa fjärde kapitlet i LHF. Kapitlet reglerar liksom NBK:s rekommendation offentliggörande av köp och försäljning av aktier i vissa angivna situationer.

Lagbestämmelserna i fjärde kapitlet LHF infördes i syfte att uppfylla de minimikrav som ställs i EG:s direktiv av den 12 december 1988 (det s k flaggningsdirektivet). Visserligen tillämpade börsbolagen redan genom NBK:s rekommendation strängare regler än vad EG:s direktiv innebar. Lagstiftning på området var trots detta nödvändigt av två skäl. Dels har direktivet ett vidare tillämpningsområde än rekommendationen. EG:s flaggningsdirektiv är avsett att inte enbart binda börsbolag utan också andra bolag och privatpersoner. Dels måste implementering av direktiv i de nationella rättssystemen ske genom lagstiftning. Innan flaggningsbestämmelserna infördes i LHF tillämpades självreglering på området, vilket inte kan jämföras med lagstiftning.<sup>66</sup>

I Sverige har vi således två vid sidan av varandra gällande regelsystem rörande offentliggörande av handel med aktier. Lagbestämmelserna i fjärde kapitlet LHF skiljer sig dock i flera viktiga avseenden från NBK:s flaggningsrekommendation.

Enligt lagbestämmelserna krävs offentliggörande om att aktiehandel skett endast vid förändring av röstetal och enbart vid passerandet av ett fåtal procentgränser vad gäller röstetalet. NBK:s rekommendation däremot stadgar att utöver vid förändring av röstetalet, ska offentliggörande ske även vid en förändring av hur stor del av aktiekapitalet som ägs. Det antal procentgränser som utlöser denna skyldighet är dessutom betydligt fler än som anges i LHF.<sup>67</sup>

I underlaget för beräkning av procentgränser ingår i flaggningsrekommendationen förutom aktier även konvertibler m m. Så är inte fallet i fjärde kapitlet LHF där uteslutande aktier utgör beräkningsunderlag. Vidare stipulerar lagen endast rapportering vad gäller aktier medan NBK:s rekommendation kräver rapportering vid handel också med ett flertal andra finansiella instrument.<sup>68</sup>

Slutligen skiljer sig rekommendationen och lagregleringen åt på flaggningsområdet vad gäller tidsramen för rapportering. Enligt lagen ska anmälan om förvärv eller överlåtelse

---

65 SOU 1989:72 s 252

66 Stockholms Fondbörs, Börsregler, s 88

67 Stockholms Fondbörs, A a s 89

68 Stockholms Fondbörs, A a s 89

ske inom en vecka till bolaget och börsen. Rekommendationen stadgar istället att offentliggörandet ska ske senast klockan 09.00 nästföljande börsdag.<sup>69</sup>

Flaggningsregler erbjuder således, genom att kräva offentliggörande vid större förändringar av ägarstrukturen i ett företag, en väg till bättre insyn i företag. Frågan är emellertid om förekomsten av flaggningsbestämmelser i ett lands rättssystem medför att behovet av en offentlig aktiebok försvinner? Svaret finner man genom att jämföra de syften som en offentlig aktiebok fyller med de syften som flaggningsreglerna är tänkta att fylla. Det kan även vara lämpligt att studera vad utländska lagstiftare har haft för syn på aktiebokens tillgänglighet.

## 5 En komparativ utblick

I Sverige har vi en bolagsform utan personligt ägaransvar, nämligen aktiebolaget. Utomlands är emellertid situationen inte alltid på det viset. För förståelsen av utländska regler rörande förändring av aktiebok är det av vikt att man har kunskap om några av de grundläggande dragen i landets bolagslagstiftning.

De nordiska ländernas aktiebolagsrättsliga lagstiftning uppvisar många likheter. Det beror till stor del på det gemensamma nordiska lagstiftningsarbete på området som genomfördes under slutet av 1960- och början av 1970-talet. Samarbetet resulterade i att nya aktiebolagslagar antogs i Danmark 1973, i Sverige 1975, i Norge 1977 och i Finland 1978.<sup>70</sup>

I de nordiska länderna fanns under en lång tid endast en bolagsform utan personligt ägaransvar. Danmarks inträde i den Europeiska gemenskapen innebar dock att dansk aktiebolagslagstiftning fick anpassas till den kontinentaleuropeiska modellen.<sup>71</sup>

Den kontinentaleuropeiska modellen innebär att det finns två olika bolagsformer utan personligt ägaransvar. Förutom det traditionella aktiebolaget finns en särskild bolagsform speciellt anpassad för de lite mindre aktiebolagen. Poängen med dessa bolag är att de träffas av färre tvingande regler än det traditionella aktiebolaget.<sup>72</sup>

Ursprungslandet för modellen är Tyskland. Därifrån spreds den dock snabbt till så gott som alla andra kontinentaleuropeiska länder. Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH), som den nya bolagsformen kallas i Tyskland fick sin motsvarighet i det franska SARL, det danska anpartsselskab och sedan den 1 januari 1999 det norska aksjeselskap.<sup>73</sup>

---

69 Stockholms Fondbörs, A a s 89

70 Andenaes, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper, s 16

71 Skog och Thorsson (red), Till Gunnar Nord Ett symposium, s 13 f

72 Skog och Thorsson (red), A a s 9

73 Skog och Thorsson (red), A a s 9 ff

I Storbritannien finner man emellertid en annan lösning. Där finns istället för två bolagsformer utan personligt ägaransvar endast en. Denna enda bolagsform har istället delats upp i två kategorier – private och public limited liability companies.<sup>74</sup>

Även i Sverige har vi valt den anglosaxiska modellen. Sedan den 1 januari 1995 har vi två kategorier av aktiebolag – privata och publika aktiebolag.<sup>75</sup>

## 5.1 Danmark

I Danmark infördes en närmare reglering av aktiebolagsrätten för första gången år 1917. Lov om aktieselskaber af 29. september 1917 omfattade krav på utvidgad registrering av aktiebolagen, offentlighet samt regler om bolagets organisation och funktion.<sup>76</sup>

Dagens aktiebolagsrättsliga bestämmelser finner man huvudsakligen i Lov om aktieselskaber nr 545 af 20. juni 1996 (ASL) samt i Lov om anpartsselskaber nr 378 af 22. maj 1996 (ApSk).<sup>77</sup> Dessa lagar är naturligtvis betydligt mer omfattande och detaljrik än sina tidiga föregångare. Här blir det emellertid fråga om att ge en ytterst översiktlig bild av dansk aktiebolagsrätt. Tonvikten ligger på att beskriva de regler som rör aktieboken.

Danmark har sedan 1973 två sorters bolag utan personligt ägaransvar – aktieselskaber (A/S) och anpartsselskaber (ApS). Konstruktionen kom till för att skydda de mindre aktiebolagen mot EG:s höga kapitalkrav och ingående rättsliga reglering av aktiebolag. För anpartsselskab är kapitalkravet 125 000 Dkr och för aktieselskab 500 000 Dkr. Anpartsselskabet är en i danskt affärsliv mycket utnyttjad bolagsform. År 1998 fanns det i Danmark ca 61 100 anpartsselskaber och ca 31 200 aktieselskaber.<sup>78</sup>

I ett anpartsselskab finns varken aktier eller aktiebok. Istället finns något som kallas anpartshavarförteckning.<sup>79</sup> Anpartshavarförteckningen är tillgänglig för anpartshavarna, men även för envar förutsatt att bolaget har ett kapital på 500 000 Dkr. Om kapitalet understiger 500 000 anses allmänheten inte ha något berättigad intresse av information om bolagets ägare. Anpartshavarna själva anses däremot alltid ha ett berättigat intresse av att känna till varandra. Det beror på att kretsen av anpartshavare ofta är begränsad och de dessutom som regel är aktivt engagerade i bolaget.<sup>80</sup>

---

74 Skog och Thorsson (red), A a s 12

75 Skog och Thorsson (red), A a s 18

76 Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber, s 18

77 Gomard, Selskabsretten, s 65 och 97

78 Gomard, Selskabsretten, s 97 ff

79 Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber, s 37

80 Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber, s 158 f

Aktieselskabet er den bolagsform inom dansk rätt som liknar vårt svenska aktiebolag. Ett aktieselskab har således både aktier och aktiebok.

Enligt 25 § ASL er det styrelsens oppgift att föra aktiebok i ett aktieselskab. Om bolaget er registreret hos Vaerdipapircentralen (VP) kan aktieselskabet dock träffa ett avtal med VP om att VP ska föra aktieboken istället.

Styrelsen har tillgång till aktieboken, liksom offentliga myndigheter med ett berättiget interesse av insyn i densamma. Därutöver er aktieboken även tillgänglig för en representant för bolagets anställda. Det förutsätter dock att lagens villkor för arbetstagarrepresentation i styrelsen er oppfyldte, men arbejdstagerne endnu ikke valgt nogen representant.<sup>81</sup> Aktieboken er däremot ikke tilgængelig varken for almindeligheden eller for aktieejerne.<sup>82</sup>

De aktieselskab som er børsbolag måste dock förse aktiemarknaden med viss information. Børsbolag har nærmere bestemt en skyldighed att offentliggøre varje oppgift av væsentlig betydelse som kan tænkes være kurspåvirkende. Sådant information kan t e x utgøres av oppgifter om vilka som äger betydende aktieposter i ett noteret bolag.<sup>83</sup> Således kan ägarstrukturen i børsbolagene, trods at aktieboken ikke er offentlig, i nogen mån undersøkes av almindeligheden.

Aktieejerne med ett aktieinnehav på minst 100 000 Dkr og 5% av bolagets røstetal, eller som äger aktier till ett värde motsvarande minst 5 % av aktiekapitalet i bolaget, kan dock ikke forbli anonyme varken i børsbolag eller i onoteret aktieselskab. Sådant aktieejerne ska næmligen tagas opp i ett særskilt register og det registret er offentligt. De till registret anmeldte aktieejerne er dessutom skyldige att anmelde større forandringer i sitt aktieinnehav. Overtrædelse av anmeldningsplikten straffes med bøter.<sup>84</sup>

Særskilte regler gæller også styrelseledamøter, direktørers samt i børsbolag även andra ledande befattningshavere aktieinnehav. Dessa personer ska meddele styrelsen om sitt aktieinnehav i bolaget og koncernbolag. Det stilles däremot inga krav på att ledningens aktieinnehav måste offentliggøres for almindeligheden. Information om ledningens aktieinnehav förs in i ett særskilt aktieprotokoll. Dessutom måste styrelseledamøter, direktører og i børsbolag utöver dessa personer även andra ledande befattningshavere, få sitt aktieinnehav inført i aktieboken under eget navn.<sup>85</sup>

Genom att förelägga ledande personer i ett aktiebolag oppgiftsskyldighet till styrelsen om det aktieinnehav de har i bolaget stärker lagstifteren den interna kontrollen.

---

81 Munck, Hedegaard Kristensen og Norgaard, Selskapsformerne – lærebog i selskabsret, s 183

82 Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber, s 156

83 Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber, s 155

84 Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber, s 161

85 Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber, s 155 f

Aktiebolaget ges en möjlighet att kontrollera att personerna i dess ledningsgrupp handlar utifrån företagets bästa och inte i sitt eget intresse.

Vidare innebär bestämmelsen att ledande personer måste ha sitt aktieinnehav infört i aktieboken under eget namn att lagstiftaren underlättat för efterforskningar t e x vid misstänkta insideraffärer. Det följer av att offentliga myndigheter (som motsvarigheten till vårt svenska Finansinspektionen) har tillgång till aktieboken trots att den inte är tillgänglig för envar.<sup>86</sup>

Ett av huvudargumenten i Danmark mot att aktieboken skulle bli offentlig är att man vill skydda bolagen och aktieägarna från uppköp där uppköparen vänt sig enbart till vissa personer. Något som är negativt med en aktiebok som inte ens aktieägarna har tillgång till är den svårighet aktieägarna därmed får att kontakta varandra. En risk finns att denna svårighet hindrar aktieägarna från att t e x kunna utnyttja minoritetsskyddsregler. Aktieägarna är hänvisade till att använda sig av annonsering eller uppmaning på bolagsstämman för att få andra aktieägare att ge sig till känna.<sup>87</sup>

## 5.2 Norge

Aktiebolagslagstiftningen i Norge innehöll tidigare samma regler för de små fåmansbolagen som de internationella storföretagen. Detta är dock ändrat. Den första januari 1999 trädde lov 13 juni 1997 nr 44 om aksjeselskaper (asl) och lov 13 juni 1997 nr 45 om allmennaksjeselskaper (aasl) i kraft.<sup>88</sup> Därmed fick Norge enligt kontinentaleuropeisk modell två olika bolagsformer utan personligt ägaransvar; allmennaksjeselskapsformen för de stora bolagen och aksjeselskapsformen för de mindre bolagen.

Ett aksjeselskap (AS) ska ha minst 100 000 NOK i aktiekapital. Vidare kan ett aksjeselskap inte inhämta kapital genom erbjudande till allmänheten. Ett aksjeselskap är således i denna mening jämförbart med vad vi i Sverige skulle kalla för ett *privat* aktiebolag. Överlåtelse av aktier i aksjeselskap kräver styrelsens samtycke.<sup>89</sup>

Aktiekapitalkravet för allmennaksjeselskaper (ASA) är bestämt till 1000 000 NOK. Bolagen är dessutom vad vi i Sverige benämner publika d v s fria att vända sig till allmänheten med erbjudande att teckna aktier i bolaget. Utgångspunkten för aktier i ett allmennaksjeselskap är att de är fritt överlåtbara.<sup>90</sup>

I praktiken finns det inte enbart en skiljelinje mellan allmennaksjeselskaper och aktieselskaper utan också mellan börsnoterade allmennaksjeselskaper och icke-

---

<sup>86</sup> Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber, s 160

<sup>87</sup> Gomard, Aktieselskab og anpartsselskab, s 158

<sup>88</sup> Gjems-Onstad, Valg av selskapsform – En innføring i norsk selskapsrett, s 5 och 26

<sup>89</sup> Gjems-Onstad, A a s 26

<sup>90</sup> Gjems-Onstad, A a s 26

börsnoterade sådana. Enbart allmennaksjeselskaper kan börsnoteras och i och med att ett allmennaksjeselskap börsnoteras blir det även underkastat norsk børs­lagstiftning.

Tidigare var endast de norska börsbolagen tvungna att ansluta sig till Verdipapirsentralens (VPS) dematerialiserade aktiehanteringssystem. Övriga aktiebolag kunde välja att behålla det traditionella systemet baserat på aktiebrev och aktiebok.<sup>91</sup>

Aksjeselskaper kan fortfarande välja att inte registrera bolagets aktier hos VPS. För allmennaksjeselskaper har valfriheten däremot försvunnit sedan den första januari år 1999. Allmennaksjeselskaper är numera tvungna att ansluta sig till VPS:s aktiehanteringssystem.<sup>92</sup>

Om ett aksjeselskap har valt att inte registrera sina aktier hos VPS, ska bolaget upprätta en aktiebok. Det är styrelsen i bolaget som har till uppgift att föra aktiebok. I praktiken överlåter dock större bolag vanligtvis uppgiften på en bank.<sup>93</sup>

I aktieboken ska aktieägarna upptagas i alfabetisk ordning med angivande av namn eller firma, födelsedatum eller organisationsnummer, adress, antal aktier och aktiernas nummer, samt i de fall bolaget har olika aktieslag, det aktieslag till vilket aktien hör. Formen för hur aktieboken förs väljs av bolaget. Bolaget kan därmed själv avgöra om det vill använda sig av lösbladssystem eller databehandling så länge systemet är betryggande.<sup>94</sup>

Aktieboken är offentlig, vilket har till syfte att ge myndigheter och allmänhet liksom bolaget själv en överblick över bolagets aktieägare och deras innehav. Vem som helst har således rätt att kräva att få se aktieboken eller utskrift därur. Några skäl för begäran behöver inte redovisas.<sup>95</sup>

Tillämpar bolaget VPS:s aktiehanteringssystem är det istället för styrelsen VPS som har till uppgift att föra ett register över aktieägarna. Registrets materiella innehåll motsvarar i stort sett vad som ska uppgivas i aktieboken. Också VPS:s aktieägarregister är offentligt.<sup>96</sup>

I Norge är det som huvudregel förbjudet att förvaltarregistrera aktier. Ett undantag görs emellertid för utländska aktieägare med aktieinnehav i ett norskt bolag som registrerat sina aktier hos VPS. Dessutom bör det för att undantagsregeln ska anses tillämplig röra

---

91 Andenaes, A a s 127

92 Andenaes, A a s 127

93 Marthinussen och Aarbakke, Aksjeloven, s 155

94 Andenaes, A a s 66 f

95 Marthinussen och Aarbakke, A a s 157

96 Andenaes, A a s 67

sig om aktier som noterats på utländsk fondbörs. Det sista kravet är emellertid inte absolut.<sup>97</sup>

I Norge liksom i Sverige finns regler om flaggningsplikt d v s skyldighet för aktieägare att upplysa om större aktieöverlåtelser.<sup>98</sup> Dessa regler kan ses som ett komplement till den offentliga aktieboken då de uppmärksammar bolagsstyrelsen och aktieägare på större ägarskiften.

Sammanfattningsvis kan man säga att norsk bolagslagstiftning uppvisar stora likheter med den svenska frånsett den konstruktion som nyligen valts i Norge vad gäller uppdelandet av aktiebolaget i två olika bolagsformer.

### 5.3 Finland

Den finska aktiebolagslagen (78/734) ändrades till viss del den första september 1997 för att stämma bättre överens med EG-rättsliga direktiv på området. Finland har endast en bolagsform utan personligt ägaransvar. Ändringarna 1997 medförde dock bl a att denna bolagsform delades upp i två kategorier – en publik och en privat – enligt anglosaxisk modell. Kapitalkravet för publika aktiebolag sattes till 500 000 Mk och för privata aktiebolag till 15 000 Mk.<sup>99</sup>

De finska lagbestämmelserna rörande aktieboken är mycket lika de svenska. Styrelsen är den som har till uppgift att föra aktieboken. Det finns ingen generell skyldighet för aktieägare att låta föra in sig i aktieboken. Om man inte är inför kan man emellertid inte rösta för aktierna på bolagsstämma. Rätten till utdelning är däremot inte knuten till aktieboken. Aktieboken i finska bolag är offentlig.<sup>100</sup>

Om aktiebolaget vill slippa föra aktiebok ock utfärda aktiebrev kan det välja att ansluta sig till det dematerialiserade system för aktiehantering (värdeandelssystemet) som finns som alternativ till det traditionella systemet. När bolaget anslutit sig till värdeandelssystemet tar den finska värdepapperscentralen över dessa uppgifter. Liksom i Sverige är börsbolagen tvingade att tillämpa systemet. Aktieboken är även i det dematerialiserade systemet offentlig.<sup>101</sup>

### 5.4 Storbritannien

I Storbritannien finns det två typer av aktiebolag; privata respektive publika. Privata bolag känns igen genom att firmanamnet följs av ordet ”limited” eller förkortningen

---

97 Andenaes, A a s 68

98 Andenaes, A a s 137

99 Maitland-Walker, Guide to European company laws, s 185

100 Maitland-Walker, A a s 188

101 Maitland-Walker, A a s 188



”Ltd”. Publika aktiebolags firmanamn måste istället avslutas med orden ”public limited company” eller ”plc”.<sup>102</sup>

Ett publikt aktiebolag är ett bolag som registrerats som ett sådant. För att ett bolag ska bli registrerat som publikt krävs att det har en klausul i bolagsordningen som stadgar att bolaget är publikt. Vidare måste bolagsordningen ha en viss i lag bestämd form. Publika bolag måste slutligen även ha ett aktiekapital på minst 50 000 £.<sup>103</sup>

Privata bolag har inom engelsk rätt en negativ definition. Alla kvarvarande aktiebolag sedan de publika sorterats bort är således privata. Karaktäristiskt för privata aktiebolag är att det inte i lagtexten ställs något kapitalkrav för dem. Ett annat utmärkande drag, som framgår av firmanamnet är att de inte får vända sig till allmänheten för att skaffa kapital. Härav kan man således sluta sig till att alla börsbolag är publika bolag.<sup>104</sup>

Den lag som primärt reglerar aktiebolagsrätten i Storbritannien är Companies Act 1985. Lagen har emellertid till viss del kompletterats och ändrats framförallt genom Companies Act 1989. Andra ändringar har också gjorts för att tillgodose de krav på bolagsrätten som ställs i olika EG-direktiv. Companies Act 1985 betraktas dock fortfarande trots tilläggen som den viktigaste lagen på aktiebolagsområdet. Därmed är det denna lags lagrum som avses i hänvisningar nedan.<sup>105</sup>

Section 352A anger att varje bolag måste föra aktiebok över sina aktieägare. Aktiebok kan föras manuellt eller med hjälp av dator, bara det sköts på ett betryggande sätt. Vidare ska aktieboken innehålla aktieägares namn, adress samt det antal aktier varje aktieinnehavare äger med angivande av aktiens nummer och (om det finns mer än ett aktieslag) det aktieslag till vilket varje aktie hör. Det ska också av aktieboken framgå hur mycket varje aktieägare betalt för sina aktier och vilket datum aktieägaren skrivits in i aktieboken. Slutligen anges i aktieboken även det datum som en person upphör att vara aktieägare.<sup>106</sup>

Ett bolag med över 50 aktieägare måste, om inte aktieboken innehåller ett namnindex, föra ett separat sådant. Detta för att göra aktieboken mer lättöverskådlig. Index måste ändras inom 14 dagar efter ändring i aktieboken.<sup>107</sup>

Registrering i aktiebok är mycket viktigt för en aktieägare i Storbritannien eftersom aktieägarrätten är knuten till registrering och inte till aktiebrevet.<sup>108</sup>

---

102 Maitland-Walker, A a s 553

103 Maitland-Walker, A a s 553

104 Maitland-Walker, A a s 554

105 Morse, Charlesworth & Morse company law, s 10

106 Morse, A a s 163

107 Morse, A a s 163

108 Morse, A a s 164

Köp av aktier går till så att säljaren skickar en signerad överlåtelsehandling till köparen tillsammans med aktiebrevet. Vad gäller aktiebrev är det viktigt att vara medveten om att ett aktiebrev "share certificate" i Storbritannien kan avse flera aktier. Köparen undertecknar överlåtelsehandlingen och vidarebefordrar den tillsammans med aktiebrevet till bolaget för registrering. Därefter måste bolaget inom två månader utfärda ett nytt aktiebrev utställt på köparen, eller om styrelsen vägrar den nye aktieägaren införing, skicka honom ett meddelande om det.<sup>109</sup>

Innan köparen registrerats som aktieägare i aktieboken är han inte legitimerad gentemot bolaget att uppbära utdelning eller rösta på bolagsstämma. Om inget annat avtalats mellan köpare och säljare sker emellertid rättighetsövergången dem emellan vid tiden för köpet. Således kan en säljare som fortfarande står införd i aktieboken vara den som gentemot bolaget har rätt att rösta vid bolagsstämma, men på försäljning ändå vara bunden att rösta på det sätt som köparen bestämmer.<sup>110</sup>

Storbritannien är traditionellt sett inte ett land där offentlighetsprincipen åtnjuter starkt stöd.<sup>111</sup> Aktieboken är trots detta offentlig, liksom även det till aktieboken hörande namnindexet. Platsen där aktieboken ska hållas tillgänglig är där bolaget har sitt säte. Om den upprättats på ett annat kontor kan den emellertid istället hållas tillgänglig där. Förs aktieboken av en uppdragstagare till bolaget är det även möjligt att som alternativ hålla aktieboken tillgänglig hos denne.<sup>112</sup>

Aktieägare har rätt att gratis ta del av aktieboken. Andra personer kan bolaget kräva betalt av. Bolaget är skyldig att inom 10 dagar mot betalning tillhandahålla utskrift av aktieboken eller del av densamma till den som så begär.<sup>113</sup>

Aktiebokens offentlighet är underkastad viss begränsning. Ett bolag har rätt att 30 dagar per år vägra insyn i registret. Meningen är att bolaget under denna tid ska få möjlighet att upprätta en lista över de aktieägare som är berättigade till utdelning från bolaget.<sup>114</sup>

Det är i Storbritannien mycket vanligt med förvaltarregistrerade aktier. Aktieägare med förvaltarregistrerade aktier finns inte med i något speciellt förvaltarregister som i Sverige. Istället stadgar sec 198 att varje person som förvärvar eller disponerar över ett visst intresse i ett publikt bolag är skyldig att informera bolaget om det. Informeringsplikt inträder då aktieägare innehar minst 3 % (eller i speciella fall 10 %) av röstetalet i ett publikt bolag.<sup>115</sup>

---

109 Morse, A a s 186

110 Morse, A a s 188 f

111 SOU 1996:42 s 76

112 Morse, A a s 163 f

113 Morse, A a s 164

114 Morse, A a s 164

115 Farrar, Farrar's company law, s 238

Bolaget är skyldigt att föra ett register över de aktieägare som flaggat för innehav över de fastlagda procentgränserna.<sup>116</sup> Registret är offentligt.<sup>117</sup> Motsvarighet till ett sådant ”flaggnings”-register saknas i Sverige.

Utöver flaggningsreglerna har bolaget ännu en väg att gå för att få reda på vilka som är de egentliga aktieägarna i bolaget. Enligt sec 212 kan ett publikt aktiebolag helt enkelt kräva uppgifter från de personer som står antecknade i aktieboken rörande huruvida äganderätten till aktien de facto kontrolleras av någon annan. Bolaget har vidare rätt att kräva liknande information från varje person som nämns eller avslöjas vara part i förvaltaruppställning. På det sättet kan bolaget dubbelkontrollera information som givs.<sup>118</sup>

Det är inte enbart bolaget som har möjlighet att efterforska vilka som är de bakomliggande ägarna till förvaltarregistrerade aktier. Minoritetsaktieägare kontrollerande 10 % av aktiekapitalet har rätt att kräva att bolaget undersöker och rapporterar vilka personer som styr företaget. Aktieägare måste emellertid för att få gehör för kravet bl a kunna redovisa skälig orsak för sin framställan.<sup>119</sup>

## 5.5 Tyskland

Tyskland har två former av bolag utan personligt ägaransvar; Aktiengesellschaft (AG) och Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH).

Lagregleringen kring Aktiengesellschaft hittas huvudsakligen i Aktiengesetz (AktG). Aktiengesellschaften är det traditionella aktiebolaget anpassat för ett stort antal aktieägare. Aktiekapitalet måste uppgå till minst 100 000 DM i ett AG.<sup>120</sup>

Aktieboken i ett AG innehåller aktieägares namn, adress samt yrke. Den är inte tillgänglig för allmänheten. Aktieägare, liksom personer med ett legalt intresse av att undersöka aktieboken, har dock rätt att få tillgång till aktieboken.<sup>121</sup>

GmbH-formen på ett aktiebolag är det meningen ska passa små till medelstora företag, eller stora företag med få aktieägare. Till fördelarna med ett GmbH-bolag hör bl a att kapitalkravet är lägre än det som gäller för ett AG. Kapitalkravet för ett GmbH-bolag är 50 000 DM. Vidare anses bolagsformen vara flexibel. Ett GmbH-bolag träffas av färre tvingande regler än ett AG. En nackdel med ett GmbH-bolag är dock att dess andelar inte kan överlåtas annat än genom ett domstols- eller notariellt förfarande.<sup>122</sup>

---

116 Farrar, A a s 238

117 Morse, A a s 174

118 Morse, A a s 172

119 Morse, A a s 172

120 Maitland-Walker, A a s 221

121 Maitland-Walker, A a s 223

122 Maitland-Walker, A a s 230

## 5.6 Sammanfattning

Två av de länder som jag studerat har valt att inte låta aktieboken vara offentlig. Varken Danmark eller Tyskland har en allmänt tillgänglig aktiebok. Vilka som har rätt att söka information ur aktieböcker skiljer sig dock åt mellan de två länderna. I Danmark är aktieboken tillgänglig för styrelsen, offentliga myndigheter och i vissa situationer för en representant för bolagets anställda. Den tyska lagstiftaren däremot låter aktieägare liksom personer med ett legalt intresse av att undersöka aktieboken få tillgång till den.

Mot bakgrund av vad som framkommit tidigare i kapitlet kan man konstatera att lagstiftaren även i de fall de varit överrens om att aktieboken ska vara offentlig utformat tillgängligheten på olika sätt. De norska och finska reglerna om aktiebokens offentlighet är dock mycket lika de svenska.

I Norge har vem som helst rätt att få se aktieboken eller utskrift därur utan att behöva redovisa några skäl för sin begäran. Den offentliga aktieboken kompletteras av regler om skyldighet för aktieägare att upplysa om större aktieöverlåtelser s k flaggningsplikt.

Inom brittisk rätt begränsas aktiebokens offentlighet av att ett bolag under 30 dagar per år har möjlighet att vägra insyn i aktieboken med hänvisning till att man behöver upprätta en lista över de aktieägare som är berättigade till utdelning. Förekomsten av ett offentligt flaggningsregister är ett annat särdrag som är utmärkande för de brittiska reglerna kring registrering av aktieägare.

Genom att granska hur lagstiftare i andra länder ser på regler kring aktiebokens tillgänglighet kommer man snabbt underfund med att de problem som i Sverige tas upp i samband med en begränsning av aktiebokens tillgänglighet inte sällan funnit sin lösning i utlandet. Danmarks svar på frågan hur man ska lösa taxeringskontroll och insamling av statistikgrundande uppgifter utan offentlig aktiebok är t e x att myndigheter (till skillnad mot privatpersoner) tillåts skaffa information från aktieboken. En mer ingående jämförelse av de olika utländska regelkonstruktionerna beträffande aktiebokens offentlighet kommer dock att givas längre ner i uppsatsen.

## 6 Kontroll och ansvar

Aktiebokens offentliga karaktär syftar till att ge allmänhet och myndigheter en översikt över bolags aktieägare och deras innehav. Det är lagstiftarens åsikt att transparens vad gäller ägarförhållanden i aktiebolag främjar näringslivet. Dessutom tjänar aktieägarna själva på att aktieboken finns tillgänglig. Det underlättar nämligen utnyttjandet av de rättigheter aktieägarna har gentemot bolaget och andra aktieägare.

Baksidan av aktiebokens offentlighet kan vara att vissa aktieägare känner sig kränkta över att deras aktieinnehav kommer till allmän kännedom. Det kan jämföras med den situationen att vem som helst skulle ha rätt att undersöka saldot på det privata bankkontot.

Andra nackdelar med aktiebokens offentlighet har på senare tid också uppmärksamats. Jag tänker då särskilt på risken för förfalskningar och att fel person registreras som ägare till aktien, liksom risken för tekniska fel när aktiebok förs med hjälp av databehandling.

Hur har då lagstiftaren fördelat kontroll och ansvar vad gäller införande av ny aktieägare i aktieboken? Vilka krav ställs för att man ska anses ha legitimerat sig som aktieägare och vem får betala om fel person ändå registreras? Frågor av detta slag, liksom vad som händer när olika missar uppstår i samband med förandet av aktieboken, kräver en ingående redogörelse.

## 6.1 Prövningsplikt i kupongbolag

Enligt ABL 3:7 st 3 ska införande av aktieägare i aktiebok genast ske då aktieägare visar upp aktiebrev eller på annat sätt styrker sitt förvärv. När aktieägaren företer aktiebrevet ska det innehålla en sammanhängande kedja av överlåtelser som leder fram till honom själv. Kan förvärvaren inte åberopa sådan legitimation måste han kunna lägga fram bevis där kedjan brister, t e x gåvobrev eller bouppteckning.<sup>123</sup>

Styrelsens skyldighet att föra in aktieägare i aktieboken begränsas av lagtexten om bolaget har en i bolagsordningen upptagen hembudsklausul. Förvärvare av hembudspflichtig aktie får endast införas i aktieboken när det visat sig att lösningsrätten inte utövats. Med undantag för denna begränsning skulle man dock kunna tro att en formellt legitimerad aktieinnehavare har en ovillkorlig rätt att bli införd i aktieboken. Så är emellertid inte fallet.

I doktrin och praxis är det sedan länge fastslaget att styrelsens plikt att införa en formellt legitimerad person är underkastad inskränkningar. Det är emellertid inte helt okontroversiellt att inskränka inskrivningsplikten. Lagstiftaren vill inte underlätta för styrelsen att godtyckligt vägra införing, eftersom det skulle kunna innebära en risk för att aktieägare oberättigat vägras införing i aktieboken. En balansgång krävs mellan å ena sidan risken att föra in felaktiga aktieägare och å andra sidan att ge styrelsen makt att på tvivelaktiga grunder vägra införing av en legitimerad men obekvämlig aktieägare.

I det förslag till aktiebolagslag lagberedningen år 1941 framhölls att syftet med bestämmelsen 28§ st 3 i 1910 års ABL var att begränsa styrelsens prövning till att

---

<sup>123</sup> Svensson, Aktiebolagslagen, s 47

endast avse den formella legitimationen. Det underströks att styrelsen generellt sett inte var skyldig eller ens berättigad att pröva förvärvets materiella riktighet.<sup>124</sup>

Om det var uppenbart att den formella legitimationen inte motsvaras av materiell rätt ansåg dock lagrådet vid sin granskning av förslaget att styrelsen både hade rätt och skyldighet att vägra införelse i aktieboken. Som exempel angavs det fallet att ett indossament är förfalskat på ett sådant sätt att innehavaren inte rimligen kunnat undgå att vid aktieförväret upptäcka förfalskningen. En uttrycklig lagbestämmelse härom ansågs dock obehövlig.<sup>125</sup>

Även i 1971 års förslag till aktiebolagslag poängteras att det finns undantagssituationer (exempelvis då det är uppenbart att aktien är stulen) då styrelsen varken har skyldighet eller rätt att i aktieboken införa den som är formellt legitimerad. Lagstiftaren uppmanar dock till stor restriktivitet vad gäller tillämpandet av dess undantagssituationer.<sup>126</sup>

Innehållet i styrelsens prövningsrätt och prövningsplikt har förutom i lagförarbeten även behandlats i doktrinen. Gemensamt för uttalandena i doktrinen är att de utgår ifrån att styrelsens prövningsplikt/rätt är begränsad. Oenighet råder däremot om hur långt styrelsens prövning får lov att sträcka sig.

Kôersner menar att prövningen huvudsakligen ska vara rent formell. Vid uppenbar ogiltighet bör dock styrelsen reagera. Således har styrelsen enligt Kôersner både rätt och plikt att vägra införelse i aktieboken om styrelsen känner till att viss överlåtelse är förfalskad, eller att person som tecknat överlåtelsen är sinnesrubbad eller omyndig.<sup>127</sup>

Skarstedt är mer rigid i sin inställning. Han anser till skillnad mot Kôersner att styrelsens prövning enbart är av formell natur.<sup>128</sup>

Rodhe däremot är återigen mindre snäv i sin bedömning. Han anser visserligen att styrelsen inte får vägra inskrivning i aktieboken enbart på den grunden att det föreligger skäl att den formella legitimationen inte motsvarar det verkliga förhållandet. Om det är uppenbart att överlåtelsekedjan för aktien är oäkta, eller i övrigt ogiltig, hindrar det emellertid registrering i aktieboken.<sup>129</sup>

Taxell har som uppfattning att prövningen i praktiken ska koncentreras på de formella omständigheterna. Den materiella rätten prövas dock om det föreligger sakligt motiverade skäl att anta en relevant brist däri.<sup>130</sup>

---

124 SOU 1941:9 s 18 ff

125 NJA II 1945:6 s 335 f

126 SOU 1971:15 s 168

127 Kôersner, A a s 60

128 Skarstedt, Allmänna aktiebolagslagen, s 60

129 Rodhe, A a s 146

130 Taxell, Om aktierätt vid bolagsstämma, s 18

Kedner och Roos sällar sig till Taxells uppfattning om omfånget på styrelsens prövningsplikt vid registrering av en ny aktieägare i aktiebok. De menar därmed att styrelsen inte ovillkorligen är skyldig att efterkomma en formellt legitimerad persons begäran att bli införd i aktieboken. I de fall det är uppenbart att den formella legitimationen inte har en materiell grund att stå på är styrelsen berättigad att vägra påstådd aktieägare att bli införd i aktieboken.<sup>131</sup>

Styrelsens prövning av aktieägare vid registrering i aktieboken kan sammanfattningsvis, mot bakgrund av doktrinuttalandena, sägas bedömas snävt och vägas mot aktieägarnas intresse av att beredas tillfälle att utöva sina medförvaltningsrättigheter. Utgångspunkten är att en tvekan från styrelsens sida om huruvida aktieägare bör registreras i aktieboken inte får gå ut över aktieägaren. Styrelsen får emellertid inte heller medverka till rättsstridigt förfarande. Det medför att styrelsen t e x inte får föra in aktieägare som stöder sitt förvärv på en uppenbar förfalskning.<sup>132</sup>

## 6.2 Prövningsplikt i avstämningsbolag

Tidigare var det uttryckligen fastlagt i lagtexten att det var de kontoförande instituten som skulle vidta registreringsåtgärder i avstämningsregistren vid förändring av aktieägars aktieinnehav (jfr AKL 4:1). Det var således också de kontoförande instituten d v s banker och värdepappersbolag som prövade förutsättningarna för en registreringsåtgärd. Endast vid anmälningar från statliga myndigheter (avseende t e x anteckningar på aktiekonton om konkurs, utmätning, kvarstad, eller betalningssäkring) eller om sökanden eller annan som berörts av registreringsåtgärd begärde det, som det ankom på VPC att vidta och pröva registrering i avstämningsregistren.<sup>133</sup>

Den prövning av förutsättningarna för en registrering som VPC eller kontoförande institut företog var av formell natur. Det bakomliggande materiella rättsförhållandet mellan överlåtare och förvärvare var inte föremål för undersökning. Om VPC eller kontoförande institut däremot redan kände till att en materiell ogiltighetsgrund förelåg t e x förfalskade överlåtelsehandlingar eller att överlåtaren var omyndig skulle registrering vägras.<sup>134</sup>

Det femte kapitlet i LKF motsvarar det fjärde kapitlet i AKL utan några egentliga sakliga ändringar. Därmed torde lagstiftaren anse att den prövning av förutsättningarna för en registrering i aktieboken som sker även fortsättningsvis ska vara av formell natur.<sup>135</sup>

---

<sup>131</sup> Kedner och Roos, A a s 100

<sup>132</sup> Sandström, A a s 393

<sup>133</sup> Pettersson, Aktier utan aktiebrev, s 31 ff

<sup>134</sup> Prop 1988/89:152 s 104

<sup>135</sup> Prop 1997/98:160 s 176

Nu mera stadgas däremot inte i lag vem som ska utföra registreringsåtgärd i aktieboken. Frågor som rör relationen mellan central värdepappersförvarare (ännu så länge endast VPC) och kontoförande institut regleras inte längre i lag. Det ska istället fastslås i avtal dem emellan. Följaktligen faller prövningsplikten på den som enligt avtalet fått till uppgift att pröva förutsättningarna för en registreringsåtgärd.<sup>136</sup>

Eftersom VPC:s monopol som central värdepappersförvarare tagits bort kommer sannolikt alternativa system för kontoföring att växa fram. För närvarande härskar dock fortfarande endast ett system på aktie- och penningmarknaden. Därmed kan det också vara på sin plats att ge en kort illustration av hur det systemet fungerar.

En aktieöverlåtelse knyts samman genom att de kontoförande instituten registrerar affärshändelserna i VP-systemet. Efter att anmälningarna har registrerats matchas affärerna i VPC:s system.<sup>137</sup>

Matchning innebär att kontroll sker av att uppgifterna i båda parter anmälningar stämmer överens. Anmälningarna ska avse t e x avse samma antal aktier till samma pris. Om det finns flera matchade registreringar för en affärshändelse gäller vidare enligt VPC:s regelsystem att den registrering som skedde först får prioritet. Kontroll sker även av att det finns leveranskapacitet, d v s att säljaren är registrerad som innehavare av de finansiella instrumenten. Dessutom sker under clearingen en kontroll av att köparens likvidbank ställt medel till förfogande på sitt konto i Riksbankens betalningssystem RIX.<sup>138</sup>

Betalning och leverans sker slutligen simultant (s k leverans mot betalning) när samtliga kontroller gjorts. De finansiella instrumenten har därmed överförts till förvärvarens konto i avstämningsregistret.<sup>139</sup>

### 6.3 Styrelsens ersättningskyldighet

Om styrelsen i kupongbolag underlåter att följa sin skyldighet att föra aktiebok kan straff komma ifråga enligt ABL 19:1. En annan sanktion som drabba styrelsen om aktiebok inte förs på det sätt som lagstiftaren tänkt är skadeståndsskyldighet. Skadestånd torde kunna grundas på det femtonde kapitlet ABL och allmänna skadeståndsrättsliga grunder.<sup>140</sup>

Det femtonde kapitlet i ABL reglerar aktiebolagets styrelsens skadeståndsskyldighet. Enligt 15:1 ska styrelseledamot som uppsåtligen eller av oaktsamhet skadar aktieägare ersätta skadan. Den bedömning som görs av uppsåt och oaktsamhet följer allmänna

---

<sup>136</sup> Prop 1997/98:160 s 176

<sup>137</sup> Prop 1997/98:160 s 129

<sup>138</sup> Prop 1997/98:160 s 129

<sup>139</sup> Prop 1997/98:160 s 129

<sup>140</sup> Sandström, A a s 393



skadeståndsrättsliga principer. Vidare måste adekvat kausalitet föreligga mellan handling eller underlåtenhet å ena sidan och skadan å den andra. Det innebär att ett orsakssamband måste finnas.<sup>141</sup>

Den typ av skada som avses i 15:1 ABL är en ren förmögenhetsskada. En ren förmögenhetsskada är en förmögenhetsskada som uppkommer utan samband med att någon lider person eller sakskada. Sådan skada ersätts fullt ut i inomobligatoriska rättsförhållanden. I utomobligatoriska förhållanden däremot gäller enligt skadeståndslagen att ren förmögenhetsskada ersätts vid brott eller med annat stöd i lag. 15:1 ABL erbjuder ett sådant lagstöd.<sup>142</sup>

Ansvar är individuellt för varje styrelseledamot. Det kan således få till följd att vissa styrelseledamöter blir ansvariga medan andra inte. De faktorer som spelar roll vid en ansvarsfördelningsbedömning är t e x expertkunskaper, olika höga styrelsearvoden och arbetsfördelningen i styrelsen.<sup>143</sup>

Den sista anmärkningen innebär att om någon i styrelsen har ett större ansvar för att ta hand om förandet av aktieboken, han också får en större del av ersättningsansvaret. En arbetsfördelning behöver inte uttryckligen ha bestämts för att få betydelse i ansvarsfördelningssammanhang. Det räcker att arbetsfördelningen vuxit fram, vilket framgår av rättsfallet NJA 1974 s 297.<sup>144</sup>

Även om något kollektivt ansvar inte vilar på styrelseledamöterna föreligger dock en presumtion att alla är ansvariga för de åtgärder och beslut som fattas av styrelsen. Det innebär att den som vill undgå ansvar måste kunna motivera det.

Enligt doktrin hjälper det inte att t e x hävda att man var frånvarande vid det styrelsemöte då beslutet fattades för att undgå ansvar. Styrelseledamot undgår emellertid ansvar om han kan bevisa att han röstat emot ett förslag. Det kan ledamot göra genom att reservera sig i styrelseprotokollet. Något styrelseledamot är berättigad till enligt 8:8 ABL. Att reservera sig i styrelseprotokollet är emellertid inte någon helt säker metod för att undgå ersättningsansvar för felaktigt styrelsebeslut. För att garantera slippa ansvar finns endast ett sätt, nämligen att begära utträde ur styrelsen.<sup>145</sup>

Trots att styrelseledamöterna överlåtit uppgiften att föra aktieboken på någon annan övergår inte ersättningsansvaret automatiskt på denne. För att ansvaret ska övergå krävs att styrelsen varit noggrann i sitt val av uppdragstagare.

---

141 Kedner och Roos II, A a s 261

142 Svensson, A a s 254

143 Kedner och Roos II, A a s 262

144 Dotevall, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör, s 133

145 Dotevall, A a s 136 f

## 6.4 Central värdepappersförvarares och kontoförande instituts ersättningsskyldighet

De bestämmelser som behandlar skadestånd finner man i sjunde kapitlet i LKF. Bestämmelserna har i stort sett följt med från den numera övergivna AKL. Min redogörelse börjar därmed med en bakgrund till ersättningsreglernas utformning i AKL, för att övergå till att granska de förändringar som skett i och med införandet av LKF.

Vid introduktionen av det kontobaserade aktiehanteringssystemet ansåg lagstiftaren att den enskilde aktieägarens faktiska situation väsentligen ändrades. Aktieägaren blev på ett särskilt sätt beroende av att datasystemet fungerade riktigt. Detta genom att aktieägaren riskerade att utan egen förskyllan gå miste om äganderätt eller panträtt till en aktie genom reglerna om företrädesrätt och godtrosvärv till en aktie. Tidigare, menade lagstiftaren, hade aktieägaren haft en möjlighet att skydda sig mot sådana händelser genom riskfri förvaring av aktiebrev. Vidare pekade lagstiftaren på att brister i systemets funktion skulle kunna förorsaka placerare ekonomiska förluster. Exempel på sådana brister skulle kunna vara tekniska fel, men även förluster p g a dataintrång.<sup>146</sup>

Mot bakgrund av att registreringsåtgärderna således blev helt avgörande för avstämningsaktieägares rättsställning och osäkerheten kring hur det nya kontobaserade aktiehanteringssystemet skulle fungera infördes en strikt skadeståndsskyldighet för VPC. Ansvar avsåg rättsförluster för enskild genom godtrosvärv till följd av tekniskt fel i register vid användning av databehandling eller i anordning ansluten till registret samt förluster till följd av fel vid handläggning av registreringsärende eller vid uppläggning eller förande av register utan samband med sådan handläggning.<sup>147</sup>

Kontoförande institut hade emellertid inte något strikt skadeståndsansvar. De ansvarade enligt allmänna regler om uppdragsavtal endast i mån av vållande.<sup>148</sup>

Aktiekontolagen ändrades i vissa avseenden år 1996. Ändringar företogs bl a vad gäller ersättningsansvaret. Ansvarsfördelningen mellan VPC och de kontoförande instituten försköts. De kontoförande instituten fick ett utvidgat ansvar då det bestämdes att var och en av VPC och de kontoförande instituten hädanefter skulle ansvara för de skador som var att hänföra till den egna kontrollsfären. VPC ansvarar dock solidariskt med kontoförande institut upp till ett belopp av fem miljoner kronor.<sup>149</sup>

Enligt motiven ska man se den ändrade ansvarsfördelningen i skenet av den ökade internationaliseringen på värdepappersmarknaden. Utvecklingen har, enligt lagstiftaren, medfört att det framstår som oskäligt att VPC i förhållande till såväl svenska som utländska företag i alla situationer skulle ansvara fullt ut även för fel som

---

<sup>146</sup> Pettersson, A a s 45

<sup>147</sup> Prop 1988/89:152 s 79

<sup>148</sup> Prop 1988/89:152 s 80

<sup>149</sup> Prop 1995/96:50 s 112

begåtts inom ramen för dessa företags verksamhet. Dessutom har VPC:s engagemang på penning- och obligationsmarknaden, i kombination med den ökade omsättningen på värdepappersmarknaden, medfört att de ersättningsbelopp som kan bli aktuella är avsevärt större än vid AKL:s tillkomst.<sup>150</sup>

Vid de ändringar som gjordes i AKL år 1996 inskränktes även ersättningsskyldigheten vid godtrosvärv. Enligt den nya ordningen ersätts godtrosvärv endast då någon förlorat sin rätt till följd av att överlåtelsehandlingen förfalskats. Begränsningen motiverades med att den osäkerhet som förelegat vid övergången till det nya aktiehanteringssystemet inte längre kunde beaktas på samma sätt. Vidare tryckte lagstiftaren på de skäl som redan tidigare angivits vid den ändrade ansvarsfördelningen, nämligen att kretsen av aktörer utvidgats och att ersättningsbeloppen riskerade att bli mångfaldt större.<sup>151</sup>

Beträffande nuvarande lagstiftning i LKF har AKL:s bestämmelser om rätt till ersättning i huvudsak, som tidigare nämnts, tagits över. Således bygger ersättningsskyldigheten fortfarande på ett sk kontrollansvar. VPC liksom kontoförande institut ansvarar för de fel och brister som kan härledas till deras respektive kontrollsfär. Kontrollansvar omfattar typiskt sett sådant som kan hänföras till verksamhetsutövarens egna eller anställdas åtgärder eller som direkt eller indirekt kan påverkas genom planeringen, organisationen, styrningen eller övervakningen av den egna verksamheten.<sup>152</sup>

Det diskuterades emellertid vid tillkomsten av LKF huruvida bestämmelsen om ersättningsskyldighet vid förfalskad överlåtelsehandling var onödig. Regering menade att det torde vara omöjligt att, i det system som VPC administrerar enbart med åberopande av en förfalskad överlåtelsehandling få tillgång till annans finansiella instrument. Vidare konstaterades att för att någon annan än den rätte ägaren skulle kunna förfoga över ett konto i VPC-systemet krävs tillgång till den rätte ägarens legitimation samt PIN-kod eller VP-kontonummer. I de fall överföring av aktier sker med hjälp av en förfalskad legitimation pekade lagstiftaren på att man skulle kunna tillämpa reglerna om fel i samband med förande av avstämningsregister och allmänna skadeståndsrättsliga bestämmelser istället för den specifika regeln i LKF om ersättningsskyldighet vid förfalskad överlåtelsehandling.<sup>153</sup>

Bestämmelsen behölls emellertid, även om utseendet ändrades något (jfr LKF 7:1). Eftersom VPC:s monopol försvann i och med införandet av LKF kunde lagstiftaren inte utesluta att det i framtiden skulle kunna komma att skapas andra system än det nuvarande där överlåtelsehandlingen skulle komma att spela en avgörande roll.<sup>154</sup> Frågan är dock, enligt min mening, om det är realistiskt att tänka sig ett system där överlåtelsehandlingar används. Köpebrev är något som används vid affärer med fast

---

150 Prop 1995/96:50 s 110 f

151 Prop 1995/96:50 s 113

152 Prop 1997/98:160 s 179 f

153 Prop 1997/98:160 s 133 f

154 Prop 1997/98:160 s 134

egendom. Värt att notera är att överlåtelsehandlingar vid köp av aktier inte var något som förekom ens vid bestämmelsens tillkomst varför dess betydelse kan ifrågasättas.

Enligt LKF ska ersättning utgå även för indirekt skada. En indirekt skada utgörs t e x av en förlust uppkommen p g a aktieägaren förhindrats sälja vid en viss optimal tidpunkt. Det är en nyhet i förhållande till AKL. Indirekt skada ersätts emellertid endast om den beror på försummelse av en central värdepappersförvarare eller ett kontoförande institut.<sup>155</sup>

Att ersätta indirekta skador är ett avsteg från den huvudregel som gäller beträffande utomobligatoriskt skadestånd. Enligt huvudregeln täcker utomobligatoriskt skadestånd inte indirekta skador. Lagstiftaren ansåg dock att det var motiverat att ersätta sådana förluster vid fel i avstämningsregister. Detta för att pressa aktörerna att utforma ett system som klarar av att hantera samtliga registreringar på ett säkert sätt.<sup>156</sup>

## 7 Analys av aktiebokens offentlighet

Offentlighetsprincipen är något av en helig ko i Sverige, ivrigt försvarad av journalister och politiker. Principen fyller onekligen en viktig funktion. Kanske medför emellertid även vår tilltro till offentlighetsprincipen att vi förblindas i vissa sammanhang.

Jag skulle vilja påstå att de flesta som läser stadgandet i ABL 3:13 som lagfäster aktiebokens offentlighet reflekterar mycket lite över bestämmelsen. Aktieboken ska vara tillgänglig för envar, så har det helt enkelt alltid varit (eller i vart fall sedan 1895 då principen lagfästes i Sverige).

Emellertid är det hög tid att fundera på varför aktieboken är offentlig? Världen har ändrats mycket sedan 1895 och kanske är det också dags att omvärdera aktiebokens allmänna tillgänglighet. I den snabbt allt mer internationaliserade värdepappershandeln är det viktigt att aktiebokens offentlighet inte försvaras enbart av tradition och ohejdad vana. Lagstiftaren måste ha som målsättning att lyfta blicken och agera preventivt istället för att tvingas lösa problemsituationer när de redan uppkommit.

I det följande kommer jag att ta upp och bearbeta de tre huvudperspektiv som anlagts i uppsatsen beträffande aktiebokens offentlighet, nämligen aktiebokens förhållande till offentlighetsprincipen, synen på aktieboken i utlandet samt de ansvars- och skadestandsfrågor som kan uppkomma i samband med förande av aktiebok. Därutöver kommer jag att utifrån dessa perspektiv redogöra för den slutsats jag kommit fram till vad gäller förekomsten av en allmänt tillgänglig aktiebok.

---

<sup>155</sup> Prop 1997/98:160 s 180

<sup>156</sup> Prop 1997/98:160 s 135

## 7.1 Förhållandet till offentlighetsprincipen

Eftersom VPC är en statligt myndighet kan det ligga nära till hands att söka stöd för aktiebokens allmänna tillgänglighet i bestämmelser som rör allmänna handlingars offentlighet. Det vore emellertid en felaktig utgångspunkt.

Till att börja med är det av vikt att hålla i minnet att vi har två alternativa aktiehanteringssystem. VPC som skapades först i början på 1970-talet representerar ett i jämförelse nytt sätt att föra aktiebok. Det traditionella tillvägagångssättet där styrelsen för aktiebok involverar ingen myndighet. Därmed förlorar även offentlighetsprincipen sin relevans. Dessutom har VPC förlorat sin monopolställning som central värdepappersförvarare, vilket innebär att vi i framtiden kommer att kunna träffa på privata bolag som sköter samma uppgifter som VPC.

Om offentlighetsprincipen diskuteras i samhället är det oftast för att man vill få till stånd en utvidgning av den. Ett exempel på det är regeringens beslut under våren år 1998 tillsätta en kommitté med uppdrag att undersöka möjligheten att utöka offentlighetsprincipens tillämpning i IT-samhället.<sup>157</sup>

Ökad datoranvändning kan emellertid innebära en fara för den personliga integriteten. Aktieböcker som förs med hjälp av datorer blir mycket mer lättöverskådliga än tidigare då de fördes manuellt. Det innebär att insynen i bolagen, men också i aktieägarnas privata ekonomi förändrats radikalt på senare år.

Vårt att notera är dessutom att insyn i individers privatekonomi ingalunda är något som är allmänt förekommande inom värdepappersrätten som helhet. Tvärtom utgör insynen i privatpersoners aktieinnehav ett markant undantag. Andra förteckningar som VPC för är sekretessbelagda. Det är således med utgångspunkt i vad som gäller beträffande andra ägarregister långtifrån självklart att den typ av uppgifter som ingår i aktieboken ska vara allmänt tillgängliga.

Personuppgiftslagen (PUL) ställer vidare frågan om den personliga integriteten på sin spets. PUL instiftades för att ersätta den föråldrade datalagen (1973:289). PUL behandlar regler om inrättande och förande av personregister med hjälp av automatisk databehandling.<sup>158</sup>

Vid PUL:s tillkomst betonades den nya informationsteknikens konsekvenser för hanteringen av personanknuten information. Den ökade tillgängligheten av personanknuten information i kombination med den ständiga utvecklingen på andra områden än informationsteknikområdet leder till att gränserna för vad vi skulle kunna få reda på om varandra hela tiden förskjuts. Det står således klart att samhället måste finna vägar för att värna individen. Ett skydd mot integritetskränkningar måste dock

---

<sup>157</sup> Rskr 1998/99:2 s 22 f

<sup>158</sup> Prop 1997/98:44 s 31

balanseras mot de legitima behov av att använda personanknuten information som finns i samhället.<sup>159</sup>

Hur har då balansen utfallit mellan de värden PUL representerar och de motiv som ligger bakom aktiebokens offentlighet? Svaret måste bli att lagstiftaren vid tillkomsten av PUL inte närmare reflekterat kring aktiebokens ställning. Man kan dock av motiven utläsa att aktieboken torde utgöra ett s k statsmaktsregister.<sup>160</sup> Det innebär att PUL eller datalagen inte är tillämplig beträffande aktieböcker då särskild lagstiftning har företrädde (jfr 2§ PUL och ABL 3:13).

Att lagstiftaren inte närmare beaktat aktieboken framkommer av att lagstiftaren i motiven menar att det med hänsyn till EG-direktivet (95/46/EG) i stort sätt endast är verksamhet inom den offentliga sektorn som med hjälp av särregler i andra författningar kan undantagas från PUL:s regler.<sup>161</sup> Aktieboken har emellertid inget med den offentliga sektorn att göra. Därför är det svårt att fästa tilltro till den försäkran som givs längre ner i motiven. Där sägs nämligen att det förhållandet att det krävs en särskild författning för att avvika från det integritetsskydd som den nya lagen ger garanterar att behovet av en särregel noga övervägts.

Aktiebokens tillgänglighet måste mot bakgrund av tidigare resonemang ses som ett undantag från vad som annars gäller beträffande personuppgifter. PUL:s vaktande av den personliga integriteten har fått stå tillbaka för de intressen som ligger bakom aktiebokens offentlighet. Vilka är då motiven bakom aktiebokens offentlighet?

Tidigare i uppsatsen har jag pekat på en del argument som brukar framföras till stöd för en offentlig aktiebok. Bland dessa märks t ex att en allmänt tillgänglig aktiebok främjar insynen i bolags ägarförhållanden, vilket bl a är av vikt för genomlysningen på aktiemarknaden. Vidare anförs ofta den betydelse en offentlig aktiebok har för möjligheten att genomföra taxeringskontroll och inhämta statistik. Aktieägare anses också bli hjälpta av att aktieboken är offentlig, eftersom de får lättare att kontakta varandra och därmed enklare kan utnyttja t ex sina minoritetsrättigheter. Slutligen kan bolaget och dess ledning via information från aktieboken vid behov kontakta sina aktieägare.

Efter att ha begrundat dessa argument kan man nästan tro att det är oundvikligt att aktieboken är offentlig. Skyddet för den personliga integriteten och risken för bedrägerier väger lätt inför tyngden av argument som insyn i ägarförhållanden och taxeringskontroll. Frågan är dock om man verkligen måste ha en offentlig aktiebok för att t ex kunna genomföra en taxeringskontroll? I utlandet tycks lagstiftarna inte alltid anse det.

---

159 Prop 1997/98:44 s 30

160 Prop 1997/98:44 s 32

161 Prop 1997/98:44 s 41

## 7.2 Synen på aktieboken i utlandet

Av de länder jag studerat är det Danmark och Tyskland som inte tillämpar bestämmelser om en offentlig aktiebok. De övriga länderna har valt liknande konstruktioner som Sverige beträffande aktiebokens allmänna tillgänglighet. Danmarks bolagsrätt är, förutom reglerna kring aktieboken, mycket lik den svenska. Jag finner det därför särskilt intressant att fokusera på den danska aktieboksmodellen vid en utvärdering av hur ett system utan offentlig aktiebok fungerar.

I Danmark är aktieboken varken tillgänglig för allmänheten eller för aktieägarna.<sup>162</sup> Däremot har myndigheter tillgång till information från aktieboken.<sup>163</sup> Därmed har danskarna på ett enkelt sätt löst problem som taxeringskontroll och uppgiftsinsamling för statistikändamål. Att allmänheten inte har tillgång till aktieboken utesluter således inte att myndigheter kan ha det.

Vad beträffar svårigheter för aktieägare att kontakta varandra om aktieboken inte är offentlig, anser den danska lagstiftaren att det går att lösa genom annonsering eller uppmaning på bolagsstämma.<sup>164</sup> Enligt min mening är det dock tveksamt om ett sådant motargument håller. Långt ifrån alla aktieägare går på bolagsstämman. Jag anser därför att det finns en risk för att aktieägare som hänvisas till att försöka nå varandra genom annonsering och uppmaning på bolagsstämma får minskade möjligheter att utnyttja t ex sina minoritetsrättigheter.

I Tyskland har lagstiftaren i linje med detta resonemang ansett det rimligt att låta aktieägarna få tillgång till aktieboken även om inte allmänheten har det.<sup>165</sup> En sådan lösning kan tyckas bra då det löser aktieägarnas kommunikationsproblem. Det främsta argumentet mot en offentlig aktiebok är dock enligt min mening, den risk för bedrägerier som en allmänt tillgänglig aktiebok innebär. Nackdelen med det tyska systemet blir därmed att det endast minskar möjligheterna att utnyttja aktieboken för att förbereda bedrägerier marginellt. Teoretiskt sett behöver en bedragare endast köpa en aktie i ett bolag för att sedan få obegränsad tillgång till bolagets aktiebok. En viss avhållande effekt har dock sannolikt det extra momentet.

I Storbritannien har minoritetsaktieägare kontrollerande 10% av aktiekapitalet, under villkor att de kan uppge skälig orsak till sin förfrågan, rätt att kräva att bolaget undersöker och rapporterar vilka personer som utövar ett bestämmande inflytande över bolaget.<sup>166</sup> Ett liknande begrepp återfinns i Tyskland där personer med ett legalt intresse av att undersöka aktieboken har rätt att få tillgång till den.<sup>167</sup>

---

<sup>162</sup> Gomard, Akteiselskaber og anpartsselskaber, s 156

<sup>163</sup> Gomard, Akteiselskaber og anpartsselskaber, s 160

<sup>164</sup> Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber, s 158

<sup>165</sup> Maitland-Walker, A a s 223

<sup>166</sup> Morse, A a s 172

<sup>167</sup> Maitland-Walker, A a s 223

En medelväg mellan dansk och tysk rätt skulle utifrån rekvisiten ”skäligen orsak” och ”legalt intresse” kunna vara att låta aktieägarnas tillgång till aktieboken vara beroende av ett liknande begrepp. Varför inte t ex ”berättigat intresse”? Ett exempel på ett berättigat intresse av att söka information i aktieboken skulle då kunna vara att en aktieägare vill få kontakt med andra aktieägare i bolaget för att kunna utnyttja sina minoritetsrättigheter.

Det tyngsta argumentet för en offentlig aktiebok torde vara den betydelse det har för insynen i bolags ägarförhållanden samt att en offentlig aktiebok bidrar till genomlysningen på aktiemarknaden. Flagningsregler har emellertid även de till uppgift att uppmärksamma bolaget, aktieägare och aktiemarknadsaktörer på ägarskiften och ägarförhållanden i bolaget. Bestämmelserna om flaggning ses som ett komplement till aktieboken, men möjligtvis kan de även utformas så att de helt täcker det behov av information som finns.

Det får enligt min mening anses som tveksamt om flagningsregler kan ersätta aktieboken som informationskälla. Med det utseende de har för närvarande inom svensk rätt anser jag inte att de ensamt ger tillräcklig insyn i bolagen. Detta mot bakgrund av att information om förändringar endast ges en gång. Det skulle innebära alltför stora svårigheter att uppfatta alla förändringar som sker och hålla sig à jour med bolags ägarstrukturer.

Inom brittisk rätt har man emellertid utöver aktieboken infört ett s k flagningsregister som är offentligt. I flagningsregistret finns alla större aktieägare i bolag registrerade.<sup>168</sup> Därmed torde flagningsregistret fylla samma funktion som aktieboken vad gäller behovet av insyn i bolags ägarförhållanden, men utan att utsätta mindre aktieägare för onödig exponering. I Storbritannien är flagningsregistret trots detta fortfarande enbart ett komplement till den offentliga aktieboken.

I Danmark däremot har man tagit steget fullt ut. Aktiebokens allmänna tillgänglighet har ersatts av ett offentligt flagningsregister där enbart större aktieägare finns med.<sup>169</sup> Aktieägare med ett stort aktieinnehav har således ingen möjlighet att undvika offentligheten. För deras del har det därmed ingen praktisk betydelse att aktieboken inte är offentlig eftersom deras innehav ändå kommer till allmän kännedom. Skillnad blir det dock för Medelsvensson som slipper den ökade risk att utsättas för bedrägerier som ett offentligt innehav innebär.

Fördelen med det danska systemet är följaktligen att insynen i aktiebolags ägarförhållanden, liksom genomlysningen på aktiemarknaden, garanteras eftersom personer med tillräckligt stort aktieinnehav för att kunna utöva inflytande öppet måste redovisa sitt ägande. Dessutom bevaras de mindre aktieägarnas integritet genom att de får förbli anonyma.

---

<sup>168</sup> Morse, A a s 169

<sup>169</sup> Gomard, Aktieselskaper og anpartsselskaper, s 161



Slutligen kan det dock vara värt att konstatera att om den svenske lagstiftaren omvandlade den anonymitetsgräns vid innehav av mindre än 500 aktier som gäller för tillfället och istället baserade den på ett procentuellt innehav av ett bolags aktiekapital skulle det få samma effekt som det danska systemet. En sådan omvandling framstår dock sannolikt i mångas ögon som ett mindre omfattande ingrepp i offentligheten än den danska modellen och kan därmed lättare finna acceptans.

### **7.3 Ansvars- och skadeståndsperspektivet**

Handeln på värdepappersmarknaden har ökat radikalt de senaste decennierna och fortsätter att öka. De ersättningsbelopp som kan aktualiseras vid fel och genom brottsligt förfarande höjs samtidigt. Det gäller därför för aktörerna att till varje pris försöka undvika situationer där ansvarsfrågor kommer på tal och skadestånd är det enda som återstår för att reparera förtroendet.

I kapitlet som behandlade central värdepappersförvarare och kontoförande instituts ersättningsskyldighet stod det klart att införandet av ett nytt aktiehanteringssystem föranledde mycket ingående diskussioner om ansvar och skadestånd i händelse av tekniska fel eller dataintrång.

Vad som däremot inte beaktades i lika hög grad var den ökade risk för bedrägerier som det centrala och databaserade aktiehanteringssystemet medför. Till följd av den radikalt ökade insynen i individers aktieinnehav är det numera alltför enkelt för en initierad att lokalisera ett lämpligt bedrägerioffer. Har bedrägeriet utförts med hjälp av förfalskad legitimation, vilken accepterats av ett kontoförande institut, utlöses som huvudregel en skadeståndsskyldighet för det kontoförande institutet. De framtida skadeståndsbeloppen riskerar, mot bakgrund av de stora värden som hanteras på börserna, dessutom att vara betydande.

Ur ett skadeståndsperspektiv är det därmed tillrådligt att begränsa aktiebokens tillgänglighet.

### **7.4 Slutsats**

Det finns länder där aktieboken inte är offentlig, liksom det finns länder där aktiebokens allmänna tillgänglighet ses som något självklart. Båda lösningarna tillämpas därmed i praktiken. En rekommendation beträffande huruvida aktieboken även i fortsättningen ska vara offentlig i Sverige bygger således lämpligen på en avvägning av olika intressen.

Den modell vi tillämpar i Sverige beträffande aktiebokens offentlighet är enligt min mening inte tillfredsställande. Det kan bara vara en tidsfråga innan bedrägeririsken kommer till allmän kännedom. Mot bakgrund av att en allt större andel av befolkningen investerar sitt sparkapital på aktiemarknaden vore en bedrägeriskandal mycket

olycklig. Allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden skulle kunna skadas allvarligt.

Dessutom talar införandet av PUL och bakomliggande EG-direktiv för en mer restriktiv syn på utelämnande av information av den karaktär som finns i aktieboken. Vid hantering av personuppgifter måste man alltid vara medveten om den grad av försiktighet som deras koppling till individers personliga integritet medför.

Jag anser det vidare beklagligt att aktiebokens ställning inte diskuterats i motiven till PUL, då den i egenskap av privaträttsligt register intar en särställning. Det verkar som att lagstiftaren utgått från att det i praktiken uteslutande skulle komma att vara offentligrättsliga register som skulle kunna komma att undantagas från PUL:s bestämmelser.

Att helt avskära möjligheten till insyn i aktieboken är enligt min mening däremot inte tillrådligt. Det skulle med de regler vi tillämpar idag innebära alltför stora problem med insiderhandel och ojämlig information på värdepappersmarknaden. Myndigheter behöver dessutom tillgång till aktieboken för att kunna utföra vissa arbetsuppgifter som t ex taxeringskontroll. Jag ser därför tre olika konstruktioner genom vilka aktiebokens tillgänglighet skulle kunna begränsas till skydd för aktieägarna utan att marknadens behov av information åsidosätts.

Den första lösningen baseras på den danska modellen, enligt vilken aktieboken inte är offentlig. Myndigheter och bolagsstyrelse har däremot tillgång till aktieboken. De större aktieägarnas innehav exponeras för allmänheten i ett offentligt sk flaggningsregister. Därmed tillgodoses myndigheternas behov av tillgång till ett aktieägarregister för att kunna utföra vissa pålagda arbetsuppgifter samtidigt som värdepappersmarknaden förses med information om ägarförhållandena i de bolag man är intresserad av.

I Danmark har således privatpersoner med modesta aktieinnehav en mindre utsatt position än de har för tillfället i Sverige. Det är dock ingen skillnad i Danmark gentemot Sverige beträffande de inflytelserika aktieägarnas ställning, eftersom deras innehav är offentligt också i Danmark. En nackdel med modellen är också de svårigheter som det innebär för aktieägarna att kontakta varandra när de saknar tillgång till aktieboken.

En annan lösning är att behålla aktieboken offentlig, men begränsa tillgången genom att kräva att personer som vill studera den måste kunna påvisa ett ”berättigat intresse”. Att definiera ett dylikt begrepp är dock alltid förenat med svårigheter. En alltför restriktiv tolkning kan medföra att tillgången till information fördelas ojämligt på aktiemarknaden medan en extensiv tolkning minskar bestämmelsens genomslagskraft.

Jag rekommenderar att en regel om ”berättigat intresse” kombineras med offentligt flaggningsregister (av samma slag som i lösningen ovan) i syfte att säkerställa att information om ägarstrukturen i bolagen blir tillgänglig för envar. Om man låter kravet

på visat ”berättigat intresse” omfatta även aktieägare undkommer man vidare risken att personer köper aktier i bolag endast för att få fri tillgång till aktieboken.

Ett sista lösningsförslag är att lagstiftaren tillämpar en spärr beträffande antalet aktier en aktieägare måste inneha innan ägandet blir offentligt. En sådan spärr finns redan inom svensk bolagsrätt, men den är mycket märkligt utformad. Istället för att som nu vara baserad på ett bestämt antal aktier (500 st) borde spärren baseras på en procentandel av det totala röstetalet eller aktiekapitalet i bolaget. Därmed skulle i stort sett samma effekt uppstå som enligt den danska modellen d v s även om de större aktieägarnas ställning inte berörs skulle åtminstone de mindre aktieägarna få ett utökat skydd för den personliga integriteten och mot bedragare.

Liksom med den danska modellen kan dock svårigheter uppstå för de mindre aktieägarna att kontakta varandra och därmed utnyttja sina minoritetsrättigheter, eftersom de kommer att sakna kännedom om varandra. Utmaningen för lagstiftaren blir således att finna rätt nivå för spärren.

Jag har slutligen tyvärr svårt att se en konstruktion som förändrar situationen för aktieägare med betydande innehav. Deras innehav torde vara tvunget att vara offentligt för att alla aktiemarknadens aktörer ska ha samma möjlighet att göra sig en bild av hur ägarförhållandena i bolagen ser ut. Om tillgängligheten begränsas genom villkor eller till att avse ett fåtal personer och myndigheter ökar genast faran att dessa personer utnyttjar sitt informationsövertag vid handel på värdepappersmarknaden.

## 8 Sammanfattning

En aktiebok är en förteckning över bolagets samtliga aktier och dess ägare. Aktierna upptas i nummerordning. Aktiebokens offentlighet regleras i ABL 3:13.

I Sverige kan aktiebolagen välja mellan två alternativa sätt att föra aktiebok. Antingen har styrelsen ansvaret för att aktiebok förs, eller har VPC tagit över ansvaret. För börsbolag finns dock ingen valfrihet. De måste ansluta sig till VPC:s dematerialiserade aktiehanteringssystem. Ett bolag kallas kupongbolag om det själv har hand om aktieboken och avstämningsbolag om det tagit hjälp av VPC.

I avstämningsbolag är det möjligt att förvaltarregistrera aktier. Det innebär att VPC istället för aktieägaren registrerat ett kontoförande institut (t ex bank eller ett värdepappersinstitut). Genom att tillåta förvaltarregistrering vinner man en väsentlig arbetsbesparing då dubbelregistrering av persondata hos VPC och förvaltaren kan undvikas. Därmed sjunker också kostnaderna för aktiehanteringen.

Det går inte att dölja ett aktieinnehav genom att förvaltarregistrering (förutsatt att man inte har ett aktieinnehav som understiger 500 aktier). En sammanställning över aktieägare med mer än 500 förvaltarregistrerade aktier ska nämligen hållas tillgänglig för var och en dels på bolagets huvudkontor och dels hos VPC.

Aktieboken har en rad olika funktioner. Den kan t ex användas som ett legitimationsverktyg för aktieägare som vill hävda sin rätt, men också utgöra ett medel för insyn i och kontroll över aktiebolagens verksamhet. Ursprungligen fungerade den även som ett kontrollinstrument för hur omsättningen av aktierna i bolaget var beskaffad.

Aktiebokens offentlighet finns fastslagen i lag sedan långt tillbaks i tiden. Trots att VPC (som är en statlig myndighet) har hand om avstämningsbolagens aktieböcker ska dock inte den förvaltningsrättsliga offentlighetsprincipen spela in i en bedömning av aktiebokens offentlighet. Offentlighetsprincipen har emellertid en såpass stark ställning i Sverige att den ofta tas upp i sammanhang där den inte hör hemma.

I utlandet däremot tillämpas regler om offentlighet betydligt mer restriktivt. Istället för att låta aktieboken vara offentlig kan man använda sig av flaggningsregler.

Flaggningsregler är bestämmelser om köp och försäljning av aktier i vissa angivna situationer. De kan utvecklas så att de i princip fyller de informationsbehov som finns på värdepappersmarknaden utan att aktieboken behöver vara offentlig.

I Danmark har lagstiftaren valt en sådan konstruktion. Istället för en offentlig aktiebok använder man sig av ett offentligt flaggningsregister. Det får till följd att endast de större aktieägarnas innehav kommer till allmän kännedom.

Den norska och den finska lagstiftaren har valt samma väg som den svenska d v s aktieboken är offentlig. Andra lagregler som rör offentliggörande av aktieinnehav, reglerna kring aktiebokens utformande o s v, är också i stort sett identiska med motsvarande svenska lagregler.

I Storbritannien skiljer sig däremot reglerna som behandlar aktiehanteringen åt från de svenska. Aktieboken är visserligen offentlig, men utöver en allmänt tillgänglig aktiebok använder man sig även här av ett offentligt flaggningsregister.

Enligt tysk bolagsrätt är aktieboken inte tillgänglig för allmänheten. Aktieägare, liksom personer med ett legalt intresse av att undersöka aktieboken har emellertid rätt att få tillgång till den.

Något som diskuterats i doktrin är huruvida den inskrivningsplikt som styrelsen har av en formellt legitimerad aktieägare i aktieboken är underkastad begränsningar. En prövning av en aktieägares rätt att bli inskriven får aldrig riskera bli godtycklig, eftersom styrelsen i sådant fall kan utnyttja prövningsplikten till att oskadliggöra aktieägare med annan åsikt än styrelsen. En utgångspunkt är att styrelsens prövningsplikt ska bedömas restriktivt. Emellertid får styrelsen inte heller medverka till rättsstridigt förfarande genom att registrera någon som de vet inte är aktieägare.

Samma regler som gäller styrelsens prövningsplikt gäller också VPC och kontoförande instituts prövning av aktieägare innan registrering.

Om styrelse, VPC eller kontoförande institut försummar sin skyldighet att föra aktiebok kan skadestånd komma ifråga. För styrelsen gäller att skadeståndsskyldighet följer av femtonde kapitlet ABL och allmänna skadeståndsrättsliga grunder.

Beträffande VPC och kontoförande institut måste man till att börja med reda ut hos vem felet ligger, eftersom ersättningsskyldigheten bygger på ett s k kontrollansvar. VPC liksom kontoförande institut ansvarar för de fel och brister som kan härledas till deras respektive kontrollfär.

För att kunna göra en bedömning av vikten av att behålla aktieboken tillgänglig för allmänheten måste man väga olika intressen mot varandra. PUL som behandlar skyddet för personuppgifter representerar vikten av att människors integritet beaktas vid hanteringen av den typ av uppgifter som aktieboken innehåller. För att värdepappersmarknaden ska fungera tillfredsställande däremot behöver aktörerna tillgång till information om ägarstrukturer i bolagen. En balansgång mellan dessa och andra intressen krävs därmed för att en bestämmelse som reglerar aktiebokens tillgänglighet ska passa in bland övriga lagregler.

Jag tycker mig ha funnit tre vägar som uppfyller denna balansgång och ändå ger aktieägarna ett utökat skydd mot missbruk av uppgifter från aktieboken.

Enligt den första lösningsmodellen har styrelse och offentliga myndigheter tillgång till aktieboken, vilket däremot inte allmänheten har. De större aktieägarnas aktieinnehav är allmänt tillgängligt genom ett offentligt s k flaggningsregister.

Den andra konstruktionen innebär att aktieboken visserligen i princip är offentlig, men tillgängligheten begränsas genom att man för att få tillgång till information från aktieboken måste kunna redovisa godtagbara skäl för sin förfrågan.

Det sista lösningsförslaget medför att lagstiftaren tillämpar en ”innehavsspär”. Aktieinnehav som understiger spärren får förbli anonyma medan innehav som överstiger spärren är offentliga.

## **9 Källförteckning**

### **Offentligt tryck**

Prop 1997/98:44  
Prop 1997/98:160  
Prop 1995/96:50  
Prop 1988/89:152  
Prop 1987/88:108  
Prop 1970:99

SOU 1996:42  
SOU 1989:72  
SOU 1983:61  
SOU 1971:15  
SOU 1968:59  
SOU 1941:9

Bet 1998/99:FiU7

Rskr 1998/99:2

### **Rättsfall**

NJA II 1945 s

### **Litteratur**

Andenaes, M H, Aksjeselskaper og Allmennaksjeselskaper, 2:a upplagan, Grafisk Hus, 1998

Bohlin, A, Offentlighetsprincipen, 5:e upplagan, Juristförlaget, 1996

Dotevall, R, Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande direktör En aktiebolagsrättslig studie i komparativ belysning, 1:a upplagan, Norstedts Förlag, 1989

Farrar, J (red) och Hannigan, B, Farrar's company law, 3:e upplagan, Butterworths, 1998

Gjems-Onstad, O, Valg av selskapsform – En innføring i norsk selskapsrett, 4:e upplagan, Ad Notam Gyldendal, 1999

Gomard, B, Aktieselskaber og anpartsselskaber, 3:e upplagan, Jurist- og Okonomforbundets Forlag, 1996

Gomard, B, Selskapsretten, 5:e upplagan, Jurist- og Okonomforbundets Forlag, 1999

- Håstad, T, Sakrätt avseende lös egendom, 6:e upplagan, Norstedts Juridik, 1996
- Maitland-Walker, J (red), Guide to European company laws, 2:a upplagan, Sweet and Maxwell, 1997
- Marthinussen, HF och Aarbakke, M, Aksjeloven, 2:a upplagan, Tano Aschehoug, 1996
- Morse, G, Charlesworth & Morse company law, 16:e upplagan, Sweet & Maxwell, 1999
- Munck, N, Hedegaard Kristensen, L och Norgaard, J, Selskabsformerne – laerebog i selskabsret, 3:e upplagan, Jurist- og Okonomforbundets Forlag, 1997
- Kedner, G och Roos, CM, Aktiebolagslagen Del I (1-9 kap.) med kommentarer, 5:e upplagan, Fritzes Förlag, 1995
- Kedner, G, Roos, CM och Skog, R, Aktiebolagslagen Del II (10-19.) med kommentar, 5:e upplagan, Norstedts Juridik, 1996
- Koersner, A, Om aktiebok, inregistrering av aktier och aktieförvärv studier, 1:a upplagan, Nordiska bokhandeln, 1929
- Nial, H och Johansson, S, svensk associationsrätt i huvuddrag, 7:e upplagan, Norstedts Tryckeri AB, 1998
- Pettersson, P, Aktier utan aktiebrev Kommentar till aktiekontolagen, 1:a upplagan, Allmänna Förlaget, 1990
- Rodhe, K, Aktiebolagsrätt, 16:e upplagan, Norstedts Juridik, 1993
- Sandström, J och Grönfors, K (red), Festskrift till Knut Rodhe Studier i krediträtt och associationsrätt, 1:a upplagan, PA Norstedt & Söners Förlag, 1976
- Skarstedt, S, Allmänna aktiebolagslagen av den 12 augusti 1910 jämte därtill hörande författningar med förklarande anmärkningar, formulär och sakregister m.m., 6:e upplagan, Norstedt, 1930
- Skog, R och Thorsson, L (red), Till Gunnar Nord Ett symposium, 1:a upplagan, Norstedts Juridik, 1996
- Stockholms Fondbörs, Börsregler Handledning till noteringsavtal och listningskrav, 1999

Strömberg, H, Handlingsoffentlighet och sekretess, 8:e upplagan, Studentlitteratur, 1999

Svensson, B, Aktiebolagslagen, 14:e upplagan, Tholin & Larsson, 1999

Taxell, LE, Om aktierätt vid bolagsstämma, 1:a upplagan, Åbo akademi, 1959