

Motion till riksdagen

1985/86:L269

Agne Hansson (c)

De små aktieägarnas ställning

De små aktieägarnas ställning på aktiemarknaden måste stärkas. Den självsanering bland aktiemarknadens aktörer som länge har förväntats för att återskapa hög moral och etik på börsen låter vänta på sig. Om inte denna självsanering inträffar snart måste staten ingripa för att skapa klarare spelregler. För att vara väl förberedd bör därför regeringen tillsätta en utredning med uppgift att ta fram förslag till den lagstiftning som i så fall blir nödvändig att genomföra. En begränsning av det korsvisa ägandet, ett förbud för en aktiebolagsstyrelse att själv besluta om riktade nyemissioner och obligatoriskt inkallande av en extrastämma när ett uppköpsbud läggs på ett företag är åtgärder för att stärka de små aktieägarna som därmed bör övervägas.

Skydda de små

I dag domineras aktiemarknaden av stora institutioner och starka kapitalägare. Koncentrationen är påtaglig. Den sker genom ett ökat korsvist ägande, riktade nyemissioner och uppköp av företag. De små aktieägarna håller på att helt bli undanskuffade av de stora giganternas maktkamp.

En del av aktiemarknadens aktörer brister dessutom i etik och moral. Gruppen som gör det är visserligen liten. Det är viktigt att slå fast. Men även om de som brister i omdöme och moral är få bland en stor massa seriösa placerare är det tillräckligt för att undergräva förtroendet för aktiemarknaden. Om inte omoralen försvinner genom självsanering måste den tyvärr som på alla andra områden i samhället även på aktiemarknaden bekämpas med övervakning, regler och sanktioner. Statsmakterna bär i det fallet ansvaret.

Det är inte regler och lagar i sig som skall skapa etiken utan det de syftar till. Syftet måste därvid vara att stärka de små aktieägarna på de storas bekostnad. Det är mångfalden som är viktigast för en vital och välfungerande aktiemarknad. Den pågående koncentrationen måste ersättas av decentralisering, en spridning av makt, ägande och kapital. Ett ökat enskilt aktieägan- de på bekostnad av det institutionella ägandet stärker aktiemarknadens position och skapar därmed förutsättningar för en god börsetik. Stockholmsbörsen är i dag en av världens största. Det totala börsvärdet är stort, omsättningen hög. Vi har mer gemensamt med länder i Europa än Norden i detta fall. Börsen fyller viktiga funktioner och bör därför fungera förtroende- ingivande. Argumenten för att skydda och värna om småskalighet och de små aktieägarna har bärkraft. Beträffande lagar och regler är t. ex. lagstiftningen

i både Västtyskland och Frankrike som inom hela EG betydligt mer omfattande än i vårt land.

Mot. 1985/86
L269

Begränsa det korsvisa ägandet

Ett av hoten mot de små aktieägarna och mångsidigheten i näringslivet är det korsvisa ägandet. Korsvist ägande innebär att företag genom att bygga upp ett nät äger aktier i varandra. Om nätet är tillräckligt effektivt är det nästan omöjligt för någon utomstående att ta sig in och få inflytande.

Det korsvisa ägandet mellan företag och maktkamp mellan olika dominerande intressen hotar att äventyra svensk aktiemarknad. Det bidrar således till att hålla ute enskilda idéer och de människor som vill satsa på en utveckling av egna idéer och en mångfald i ägandet.

Ett av skälen till att företagen tillgriper korsägande är att man vill hålla löntagarfonderna utanför. Därför bör den första åtgärden för att förhindra ett fortsatt korsägande vara att avskaffa löntagarfonderna. En sådan åtgärd skulle verka mycket starkt självsanerande på börsen.

Det bästa sättet att åstadkomma en bättre börsetik är en självsanering bland aktörerna på börsen. Fortsätter korsägandet att öka i omfattning bör åtgärder mot en begränsning lagstiftningsvägen vidtas.

Liberal lagstiftning

Den svenska lagstiftningen är mycket liberal vad gäller regler för korsvist ägande i jämförelse med de flesta andra länders. I den svenska aktiebolagslagen finns endast vissa begränsningar av korsvist ägande reglerade mellan moderbolag och dotterbolag. Dotterbolag får ej äga eller förvärva aktier i moderbolag. Vissa undantag finns. Däremot finns inga begränsningar av korsvist ägande mellan två bolag där inget är dotterbolag till det andra. I den västtyska lagstiftningen finns den begränsningen av korsvist ägande att inget företag får äga mer än en fjärdedel av andelarna i det andra företaget. Varje aktiebolag som äger mer än en fjärdedel av aktierna i ett annat aktiebolag skall om detta inträffar utan dröjsmål skriftligen underrätta sistnämnda bolag om det förhållandet. Även upphörande av ett sådant ägande skall meddelas, och båda dessa slag av meddelande skall offentliggöras.

Ser man på de förslag till begränsning av korsvist ägande som är under övervägande inom EG kan konstateras att man där är beredd att gå ett steg längre. Rent allmänt och något förenklat innebär de förslag som nu diskuteras att inget aktiebolag får äga mer än 10 % av ett annat.

Den franska bolagslagen har en än mer avvisande attityd till korsvist ägande mellan aktiebolag. Sålunda stadgas i den franska aktiebolagslagen att om ett bolag äger 10 % eller mer av kapitalet i ett annat aktiebolag, så får det sistnämnda bolaget över huvud taget inte äga aktier i det förstnämnda bolaget. Om ett otillåtet ägande uppstått, skall det avvecklas genom att ettdera bolaget säljer sitt innehav i det andra bolaget.

Ett övervägande av lagstiftning mot korsvist ägande bör således med ledning av ovan gjorda jämförelser kunna ske enligt följande linje med stegvis skärpta begränsningar.

1. För det första kan ett åläggande om meddelandeskyldighet lagstadgas. Det kan knytas till intressebolagsbegreppet. Som undre gräns för uppkomst av intressebolagsrelation anges oftast den nivå där ett aktiebolag äger 20 % av ett annat. Så snart en intressebolagsrelation föreligger bör det ägande bolaget åläggas att lämna intressebolaget meddelande om sitt aktieinnehav i detta bolag och att offentliggöra detta meddelande. Härigenom skulle ett korsvist ägande komma i dagen där det korsvisa ägandet överskrider intressebolagsgränsen.

2. Vid korsvist ägande bör vartdera bolaget förbjudas att utnyttja sina rättigheter på grund av aktier i det andra bolaget, till den del aktieinnehavet överskrider exempelvis 10 %.

3. En tredje åtgärd är att vid korsvist ägande ålägga det ena av bolagen att nedbringa sitt aktieinnehav i det andra till en viss gräns, låt säga 10 %.

4. Den mest extrema åtgärden är att vid korsvist ägande ålägga det ena av bolagen att helt avveckla sitt innehav av aktier i det andra.

Begränsa riktade nyemissioner

En annan mycket allvarlig utveckling som undergräver förutsättningarna för en väl fungerande aktiemarknad och misskrediterar småspararna är de riktade nyemissioner som kommit i dagen bl. a. genom Leoaffären.

De riktade nyemissionerna har blivit ett effektivt maktmedel för att stärka och bygga upp det korsvisa ägandet. Men det innebär samtidigt att småaktieägarna inte kan få del i fördelaktiga nyemissioner. Samtidigt tunnans småägarnas aktievärde ut när en sådan åtgärd vidtas.

Den situation som uppstått i t. ex. Leoaffären skulle aldrig kunnat uppstå om inte styrelsen haft rätt att besluta om nyemission. Denna rätt borde aldrig ha införts. Ett förbud för styrelsen att själv besluta över om riktade emissioner skulle stärka de små aktieägarnas ställning och ge dem möjlighet att få del av nyemissionerna utan förbehåll. En åtgärd mot riktade nyemissioner som stärker de små aktieägarna är att skriva in ett sådant förbud för styrelsen i aktiebolagslagen. En sådan åtgärd bör övervägas.

Uppköpsbud av företag

En tredje företeelse som gör att koncentrationen i näringslivet förstärks och de små kommer i kläm är de ohämmade möjligheter som finns för bolag och hårdföra starka finansintressen att lägga uppköpsbud på andra företag. Uppköp av företag innebär att makt och ägande koncentreras. En överflyttning av makt, kapital och styrning äger rum från det lokalt förankrade företaget till ett huvudkontor vanligtvis centralt placerat i Stockholm eller på annan plats. Det gör att de lokala intressena kommer i kläm.

Ett uppköp innebär vidare att beslutsvägarna blir längre. De små

aktieägarna har svårt att få information och har därmed ingen möjlighet att påverka skeendet. De små aktieägarnas ställning måste även i detta fall stärkas och möjlighet till ett starkare inflytande måste skapas. Vid ett uppköpsbud av ett bolag bör det bolagets aktieägare garanteras en bättre information och möjlighet att påverka.

En möjlig väg att åstadkomma detta är att ge aktieägarna i det bolag varpå ett uppköpsbud lämnas en garanterad rätt att inkalla extra bolagsstämma. Ett obligatorium att inkalla extrastämma när ett sådant uppköpsbud lämnas borde kunna inskrivas i aktiebolagslagen. En sådan åtgärd bör övervägas.

Mot. 1985/86
L269

Hemställan

Med hänvisning till det anförda hemställs

att riksdagen hos regeringen begär en utredning med uppgift att lägga fram förslag som syftar till att stärka de små aktieägarnas ställning på aktiemarknaden i linje med vad som anføres i motionen.

Stockholm den 27 januari 1986

Agne Hansson (c)

