



STOCKHOLMS TINGSRÄTT
Avdelning 4

DOM
2022-06-15
Meddelad i
Stockholm

Mål nr
T 7456-20

PARTER

Kärande

Stanton Barrett Enterprises
1010 Glen Aspen Dr.
Bellevue
USA

Ombud: Juristerna Ylli Dautaj, Sarah vad der Stad och Michaela Iosifidou
DER Juridik AB
Lilla Nygatan 14
111 28 Stockholm

Svarande

Choki AB, 559074-7720
Strandvägen 5
114 51 Stockholm

Ombud: Advokaterna Sandra Kaznova och Andreas Johard samt biträdande juristen
Marika Jaaniste
Advokatfirman Hammarskiöld & Co AB
Box 2278
103 17 Stockholm

DOMSLUT

1. Tingsrätten upphäver det beslut om riktad kvittningsemission som fattades på extra bolagsstämma i Choki AB den 8 maj 2020.
2. Choki AB ska ersätta Stanton Barrett Enterprises för rättegångskostnader med 2 217 350 kr, varav 2 000 000 kr avser ombudsarvode och 217 350 kr avser utlägg, jämte ränta enligt 4 och 6 §§ räntelagen (1975:635) från dagen för denna dom till dess betalning sker.
3. Sekretessbestämmelsen i 36 kap. 2 § offentlighets- och sekretesslagen ska vara fortsatt tillämplig för uppgifter i aktbilagorna 65–66, 79–80, 88–89, 93, 98, 124, 324, 326, 330 och 337 som lagts fram vid förhandling inom stängda dörrar.

Dok.Id 2539253

Postadress
Box 8307
104 20 Stockholm

Besöksadress
Scheelegatan 7

Telefon
08-561 654 10

E-post:
stockholms.tingsratt.avdelning4@dom.se
www.stockholmstingsratt.se

Telefax

Expeditionstid
måndag – fredag
08:00–16:00

BAKGRUND

Stanton Barrett Enterprises ("SBE") är ett amerikanskt bolag som ägs av Stanton Barrett.

Choki AB ("Choki") är ett svenskt bolag som marknadsför och säljer chokladdrycker och chokladmaskiner under varumärket "Huski Chocolate", både i Sverige och utomlands. Choki bedriver verksamhet i USA genom dotterbolaget Huski Americas LLC. SBE äger aktier i Huski Americas LLC. Stanton Barrett har varit delaktig i Chokis verksamhet i USA.

Före den 8 maj 2020 fanns det 50 000 aktier i Choki varav SBE innehade tio procent. Av resterande aktier innehade Kvalitena Industrier AB ("Kvalitena Industrier") 20 procent och Linus Wessman, Robin Hallberg respektive Skokloster Fristad AB varsin tredjedel av återstående 70 procent, dvs. ca 23 procent vardera.

Vid en extra bolagsstämma i Choki den 8 maj 2020 röstade stämman igenom en riktad kvittningsemission till aktieägaren Kvalitena Industrier. Beslutet innebar att 10 151 nya aktier skulle ställas ut till en teckningskurs om 886,61216 kr per aktie, att rätten att teckna de nya aktierna endast tillkom Kvalitena och att betalningen skulle ske genom kvittning av en fordran på 9 000 000 kr. Till följd av det riktade emissionsbeslutet reducerades Stantons aktieinnehav från tio procent till ca 8,31 procent och Linus Wessmans, Robin Hallbergs respektive Skokloster Fristad AB:s innehav till 19 procent. Samtliga aktieägare närvarade vid den extra bolagsstämman. Alla aktieägarna utom SBE (dvs. 90 procent av rösterna) röstade för förslaget om den riktade kvittningsemissionen.

YRKANDEN M.M.

SBE har yrkat att tingsrätten ska fastställa att beslutet om den riktade kvittningsemissionen som fattades på extra bolagsstämma i Choki den 8 maj 2020 är ogiltigt.

Choki har bestritt yrkandet.

Båda parterna har yrkat ersättning för rättegångskostnader.

GRUNDER OCH UTVECKLING AV TALAN**SBE**Fel i kallelsen på grund av oriktiga uppgifter i underlaget

Det förekom fel i kallelsen till bolagsstämman den 8 maj 2020, eftersom det underlag som bifogades till förslaget om en riktad kvittningsemission innehöll oriktiga uppgifter. I underlaget påstods att Kvalitena Industrier hade en fordran mot Choki som uppgick till 9 000 000 kr, vilket inte var sant. När SBE begärde att få ut ytterligare underlag för fordran överlämnades skuldebrev som endast visade lån från Kvalitena Industrier till Choki på sammanlagt 5 275 000 kr. Det ifrågasätts att det ens förelåg en skuld på det beloppet då det helt saknades underlag för de påstådda lånen faktiskt hade genomförts.

Denna brist i underlaget medförde att det förelåg ett väsentligt fel i kallelsen, trots att proceduren för emissionsbeslut enligt 13 kap. aktiebolagslagen följdes. Det aktuella stämmobeslutet kunde inte fattas ens med samtliga aktieägares samtycke eftersom skulden som skulle kvittas genom kvittningsemissionen inte framgick av underlaget.

Bristen i underlaget ledde också till att den riktade kvittningsemissionen kom att byggas på oriktiga uppgifter.

SBE ifrågasätter riktigheten av det revisorsyttrande enligt 13 kap. 8 § aktiebolagslagen som bifogades till beslutsförslaget.

Stämmobeslutet strider mot kravet på likabehandling och den sk. generalklausulen

SBE som minoritetsaktieägare har, i samband med kvittningsemissionen, inte behandlats likvärdigt med majoritetsaktieägarna och med en bristande lojalitet. Stämmobeslutet har således brutit mot kravet på likabehandling av aktieägare i ABL.

Kvittningsemissionen har inte varit ägnad att förbättra kapitalstrukturen i Choki. Syftet med den riktade kvittningsemissionen var att späda ut SBE:s aktier i Choki så att det sammanlagda aktieinnehavet hamnade under den viktiga spärren på tio procent. Genom att SBE:s aktieinnehav i Choki hamnade under tio procent har bolaget förlorat sina minoritetsrättigheter som att kunna få en särskild granskningsman och en minoritetsrevisor utsedd. Utspädningen av SBE:s aktier i Choki har varit ägnad att ge en otillbörlig fördel för övriga aktieägare till nackdel för SBE.

Att de övriga aktieägarna i Choki agerat på ett otillbörligt sätt framgår bl.a. av följande omständigheter. Seth Lieberman var styrelseordförande för både Choki och Kvalitena Industrier. Den 26 mars 2020 skickade Seth Lieberman ett mail till Stanton Barrett varifrån han gav honom ett ”erbjudande” om att bli utköpt ur Choki. I förslaget utgick Seth Lieberman från samma låga teckningskurs som sedermera kom att ligga till grund för stämmobeslutet den 8 maj 2020 om kvittningsemission. I utköpsförslaget gavs Stanton Barrett direkt vilseledande och falsk information om att en riktad kvittningsemission redan hade utförts. Som ett resultat av den vilseledande informationen trodde Stanton Barrett att han redan hade blivit av med sina minoritetsrättigheter enligt aktiebolagslagen. Han avböjde förslaget om att bli utköpt och har därefter blivit helt utestängd från Chokis verksamhet. En kort tid därefter kom förslaget från Kvalitena Industrier om den riktade kvittningsemissionen. Efter att SBE hade tagit del av kallelse till bolagsstämman den 8 maj 2020 och förslaget om kvittningsemission, begärde SBE den

27 april 2020 dels att det skulle kallas till extrastämma i Choki för att besluta om tillsättning av en minoritetsrevisor och en särskild granskningsman, dels att det skulle göras ett tillägg till dagordningen för bolagsstämman den 8 maj 2020 genom att stämman även skulle besluta om tillsättning av en minoritetsrevisor och en särskild granskningsman. SBE:s begäran föranledde ingen åtgärd från styrelsen i Choki. Efter att SBE klandrade stämmobeslutet angående kvittningsemissionen har de övriga aktieägarna i Choki bildat bolaget Choki International AB, som bedriver verksamhet som konkurrerar med Choki. Styrelseledamöterna är desamma som i Choki och aktiefördelningen är likadan bortsett från att motsvarande andel aktier som SBE har i Choki har fördelats lika på övriga aktieägare. Styrelseledamöterna i Choki har brutit mot omsorgsplikten genom att bilda Choki International AB som direkt konkurrerar med Choki. Seth Lieberman har brutit i sin omsorgsplikt genom att inte tillgodose likabehandlingsprincipen och inte se till att bolaget värderats korrekt.

Stämmobeslutet stod i strid med likabehandlingsprincipen på följande sätt;

- *Teckningskursen*; Den värdering som gjordes av aktierna i Choki och som föranledde teckningskursen för emissionen var för låg och inte baserad på en professionell bedömning av marknadsvärdet. Det fanns betydande värden i Choki, bl.a. på grund av att den amerikanska verksamheten, lanseringen av den nya drickfärdiga chokladdrycken och de stora sponsringsavtalen som ingåtts med flera olika aktörer. Den felaktiga värderingen av aktierna i Choki och den för låga teckningskursen var till fördel för Kvalitena Industrier och endast till nackdel för SBE som enda minoritetsaktieägare.
- *Företrädesrätten*; Det fanns inte anledning att göra en riktad kvittningsemission till en enda aktieägare och avvika från huvudregeln om aktieägarnas företrädesrätt.
- *Förtäckt värdeöverföring*; Kvalitena Industrier har lämnat lån till Choki med en räntesats på tio procent vilket utgör en förtäckt utdelning. Utdelningen har inte tillkommit övriga aktieägare. Lånet har utgjort en del av underlaget för kvittningsemissionen.

- *Jäv*; Seth Lieberman har varit jävig genom att handlägga en fråga om avtal mellan Choki och Kvalitena AB eftersom han är styrelseordförande i båda bolagen och Kvalitena AB är moderbolag till Kvalitena Industrier.

Choki

Påståendet om fel i kallelsen och oriktiga uppgifter i underlaget

Den riktade kvittningsemissionen bygger inte på oriktiga uppgifter och det har inte förekommit några fel i kallelsen. Kvalitena Industrier hade betydligt större fordringar mot Choki än den fordran om 9 000 000 kr som användes för kvittningen. Kvalitena Industrier och Choki har ett antal mellanhavanden som endast delvis är dokumenterade lån i form av skuldebrev. De skuldebrev som Choki tillhandahöll SBE den 6 maj 2020 avser fall där Kvalitena Industrier har lämnat rena penninglån till Choki och där skuldebrev har utfärdats. Ytterligare rena penninglån finns men som inte har formaliserats i reverser. Därutöver finns det fordringar som har uppstått då Kvalitena Industrier har betalat skulder för Chokis räkning. Samtliga skulder finns upptagna i Chokis bokföring och redovisning. Den totala skulden har formaliserats i det sk. Debt agreement den 20 mars 2020.

Chokis revisor har prövat fordringarnas giltighet och avgett en bekräftelse i sitt yttrande enligt 13 kap. 8 § aktiebolagslagen.

Påståendet om brott mot kravet på likabehandling och den sk. generalklausulen

SBE har inte behandlats i strid med kravet på likabehandling av aktieägare enligt aktiebolagslagen eller med bristande lojalitet. Stämmobeslutet har inte varit i strid med kravet på likabehandling. Beslutet om den riktade kvittningsemissionen har fattats med iakttagande av kravet på likabehandling av aktieägare i ABL.

Syftet med den riktade kvittningsemissionen har inte varit att späda ut SBE:s aktier. Syftet var att tillvarata aktieägarnas intresse i att stärka Chokis finansiella ställning och överlevnadsförmåga då det förelåg kapitalbrist i bolaget. Beslutet om kvittningsemission fattades för att förbättra kapitalstrukturen i bolaget, och emissionen kom också att medföra en betydande förbättring av kapitalstrukturen.

Kvittningsemissionen föranleddes inte av bråket mellan aktieägarna och hade ingenting att göra med det utköpsförslag som Seth Lieberman lämnade till SBE. Även om syftet skulle ha varit att späda ut SBE:s aktier så påverkar det i och för sig inte giltigheten av emissionsbeslutet.

Emissionsbeslutet har inte varit ägnat att ge en otillbörlig fördel för övriga aktieägare till nackdel för SBE. Kvittningsemissionen har medfört utspädning för samtliga aktieägare utom Kvalitena Industrier. Övriga aktieägare har alltså inte beretts en otillbörlig fördel. Att SBE:s innehav har späts ut till under tio procent har inte medfört någon nackdel i strid med generalklausulen.

Grundandet av Choki International AB saknar relevans i målet. Choki International AB bedriver dock inte verksamhet som konkurrerar med Choki. Choki som rättssubjekt hade dessutom inte kunnat förhindra detta bolag från att bildas. Det är Choki och inte aktieägarna i Choki som är svarande i målet. Choki kan inte svara för att övriga aktieägare i Choki har grundat ett annat bolag. Choki kan inte heller svara för styrelseledamöternas omsorgsplikt.

Seth Lieberman har inte brustit i sin omsorgsplikt. Seth Liebemanns omsorgsplikt som styrelseordförande i Choki var i första hand i förhållande till bolaget och inte de övriga aktieägarna. Pris per aktie i Choki inom ramen för kvittningsemissionen har satts efter förhandlingar mellan Choki och Kvalitena Industrier. Aktiekursen var korrekt.

Stämmobeslutet stod inte i strid med likabehandlingsprincipen;

- *Teckningskursen*; Teckningskursen för aktierna motsvarade det uppskattade marknadsvärdet. Teckningskursen var baserad på en uppskattning av bolagets underliggande värde enligt vad Choki och Kvalitena Industrier överenskommit. Värderingen låg till grund för det pris som Kvalitena Industrier fick teckna aktierna för vid kvittningsemissionen. Choki var vid tidpunkten för stämmobeslutet ett ungt företag utan någon större omsättning och med ett tydligt negativt resultat under de år bolaget bedrivit verksamhet. Kvalitena Industrier har sedan starten löpande finansierat Chokis verksamhet genom lån och ovillkorade aktieägartillskott. Samtliga aktieinnehavare förutom Kvalitena Industrier har blivit föremål för utspädning; utspädningen kan således inte ha varit till nackdel endast för SBE.
- *Företrädesrätten*; Det fanns anledning att göra en riktad kvittningsemission till en enda aktieägare och avvika från huvudregeln om aktieägarnas företrädesrätt. Företrädesrätten gäller inte vid en kvittningsemission eftersom det är en särskild form av emission som endast relevant fordringshavare kan delta i.
- *Förtäckt värdeöverföring*; Kvalitena Industriers lån med en räntesats om tio procent har inte utgjort en förtäckt utdelning; räntan är både sedvanlig och affärsmässig. Lånet avser dessutom en annan transaktion än den fordran som kvittades genom det aktuella emissionsbeslutet, varför det helt saknar relevans för målet.
- *Jäv*; Seth Lieberman har inte agerat i strid med jävsreglerna i ABL. De jävsregler som är relevanta i målet avser bolagsstämman och dessa har inte åsidosatts.

UTREDNINGEN

Stanton Barrett, företrädare för SBE, har på egen begäran hörts under sanningsförsäkran. På SBE:s begäran har även hållits förhör under sanningsförsäkran med Seth Lieberman och Linus Wessman samt vittnesförhör med Patrik Blomquist och Fredrik von Essen.

På båda parternas begäran har hållits förhör under sanningsförsäkran med Linus Wessman och vittnesförhör med Johan Rudengren.

Parterna har åberopat skriftlig bevisning. SBE har bl.a. åberopat ett utlåtande från Magnus Källander angående värderingen av aktierna vid kvittningsemissionen (emissionskursen). Choki har å sin sida åberopat ett utlåtande från David Wastå angående aktiernas marknadsvärde vid samma tidpunkt. Magnus Källander och David Wastå har också hörts i målet, åberopade av SBE respektive Choki.

DOMSKÄL

Inledning

SBE:s talan går ut på att stämmobeslutet om nyemission den 8 maj 2020 är ogiltigt *dels* på formell grund, *dels* på materiella grunder. Tingsrätten kommer inledningsvis, efter en kortare genomgång av de rättsliga utgångspunkterna, att pröva frågan om emissionsbeslutet har baserats på oriktiga uppgifter hänförliga till Kvalitena Industriers kvittningsfordran (den formella grunden). Därefter kommer tingsrätten övergå i att pröva om stämmobeslutet har stått i strid med likhetsprincipen eller generalklausulen. Beroende på hur den prövningen utfaller kan det finnas anledning för tingsrätten att slutligen pröva övriga materiella grunder som SBE har åberopat till stöd för sin talan.

Rättsliga utgångspunkter avseende riktade nyemissioner

Det aktiebolagsrättsliga emissionsinstitutet i privatägda aktiebolag regleras huvudsakligen i 13 kap. aktiebolagslagen. Av 13 kap. 1 § första stycket följer att huvudregeln är att en emission av aktier ska ske enligt företrädesrätten där lika aktie erhåller lika teckningsrätt i förhållande till de antal aktier som aktieägaren äger. Det är emellertid tillåtet att frånga huvudregeln, och därmed företrädesrätten, genom de i 13 kap. 1 § andra stycket uppställda undantagen. Av punkten 2 c framgår att avvikelser från

företrädesrätten kan göras genom bestämmelser i emissionsbeslutet. Av 13 kap. 2 § följer att beslut att avvika från aktieägarnas företrädesrätt är giltigt endast om beslutet har biträts av en kvalificerad majoritet (två tredjedelar) av såväl de avgivna rösterna som de företrädda aktierna vid bolagsstämman. Således utgör en riktad nyemission ett tillåtet avsteg från företrädesrätten förutsatt att avvikelsen omfattas av emissionsbeslutet och att beslutet fattats med kvalificerad majoritet.

Vidare framgår av 13 kap. 4 § vissa formella krav på vad ett förslag till emissionsbeslut ska innehålla. Av paragrafens fjärde stycke följer att om ett förslag innebär en avvikelse från företrädesrätten ska (i) skälen till avvikelsen och (ii) grunderna för teckningskursen anges i förslaget eller bifogad handling. Lagtexten ställer dock inte upp några krav på materiellt innehåll eller hur omfattande skälen och grunderna ska vara. Förslaget till beslut och tillhörande handlingar är den dokumentation som presenteras inför bolagsstämman och ligger till grund för aktieägarnas beslutsfattande.

Tingsrätten återkommer i senare avsnitt till de eventuella begränsningar i möjligheten till riktade nyemissioner som kan följa av likhetsprincipen och generalklausulen.

Har emissionsbeslutet grundat sig på oriktiga uppgifter?

SBE har gjort gällande att det har förkommit formella fel i bolagsstämmobeslutet då det helt saknas underlag för Kvalitena Industriers påstådda fordran om 9 000 000 kr som utgjort betalning av aktierna i kvittningsemissionen och att fordringens existens därmed kan ifrågasättas. Choki har bestritt att det förelegat några formella fel och gjort gällande att Kvalitena Industrier hade betydligt större fordringar mot Choki än den fordran om 9 000 000 kr som kvittades.

Choki har i den här delen åberopat skriftlig bevisning i form av Chokis årsredovisning för räkenskapsåret 2019-07-01–2020-06-30 samt en kontoanalys för samma period, ett sk. Debt agreement upprättat mellan Kvalitena Industrier och Choki den 20 mars 2020 och det revisorutlåtande enligt 13 kap. 8 § aktiebolagslagen som bifogades förslaget

till aktuellt stämmobeslut. Båda parterna har åberopat förhör med Johan Rudengren, den revisor som upprättade det sistnämnda utlåtandet.

Av förhöret med Rudengren har framkommit att han granskat dokumentation inför emissionsbeslutet, bland annat huvudboken i Choki, och eftersom han är revisor även i Kvalitena Industrier så kunde han enkelt kontrollera att lånebeloppen fanns upptagna som en skuld respektive en fordran i respektive bolags bokföring. Rudengren har även uppgett att det är bokföringen som primärt utgör det underlag som en revisor normalt granskar när ett revisorsutlåtande ska avges inför en nyemission och att det anses utgöra en tillräcklig kontroll utifrån FAR:s riktlinjer.

Tingsrätten gör följande bedömning. Svensk rätt innehåller inga formkrav vad avser penninglån mellan två aktiebolag. Om en fordran respektive en skuld har bokförts korrekt måste bokföringen anses utgöra tillräcklig bevisning för att lånen verkligen har betalats ut om det inte finns tungt vägande bevisning, t.ex. ett skenavtal eller tydlig korrespondens i form av mail eller sms, som talar för motsatsen. Av utredningen i målet får det anses utrett att det under flera år har gjorts ett antal betalningar från Kvalitena Industrier till Choki. Vissa av dessa betalningar har utgjorts av ovillkorade aktieägartillskott och vissa har utgjorts av lån. Av den skriftliga bevisningen och av förhöret med Johan Rudengren, som alltså är revisor i både Kvalitena Industrier och Choki, framgår att det har funnits bokförda transaktioner mellan bolagen som upptagits som lån i respektive bolags bokföring. Det har inte funnits anledning för tingsrätten att ifrågasätta de uppgifter som Johan Rudengren lämnat i förhör avseende lånens riktighet eller avseende riktigheten av revisorsyttrandet inför den extra bolagsstämman den 8 maj 2020. Tingsrätten anser därför att SBE inte har visat att de fordringar som kvittats i emissionsbeslutet varit oriktiga eller att det på annat sätt förekommit några formella fel i stämmobeslutet den 8 maj 2020.

Allmänt om likhetsprincipen och generalklausulen i aktiebolagslagen

Den aktiebolagsrättsliga likhetsprincipen som framgår av 4 kap. 1 § aktiebolagslagen innebär att alla aktier har lika rätt i bolaget. Likhetsprincipen innebär huvudsakligen att en aktie inte får ges företräde före en annan aktie av samma slag. Principen är fakultativ inom ramen för de begränsningar och undantag som får göras genom t.ex. inrättandet av olika aktieslag eller skillnader i röstvärde vilket följer av 4 kap. 2–5 §§. Åtgärder som är tillåtna genom lag eller t.ex. bestämmelse i bolagsordningen men som avviker från likhetsprincipen kan därför inte angripas enbart med stöd av principen utan kräver att en överträdelse av annan aktiebolagsrättslig regel (t.ex. 7 kap. 47 §) skett.

Av 7 kap. 47 § aktiebolagslagen följer den s.k. generalklausulen som inskränker bolagsstämmans rätt att fatta beslut som är ägnade att ge en otillbörlig fördel åt en aktieägare eller någon annan till nackdel för bolaget eller någon annan aktieägare. Högsta domstolen har uttalat att likhetsprincipen och generalklausulen ska ses tillsammans, varvid de syftar till att vara ett skydd för aktieägare mot maktmissbruk från majoritetsaktieägare (se NJA 2013 s. 1250 p. 9).

Generalklausulen kan delas upp i flera rekvisit varav rekvisiten *ägnat* och *otillbörlig fördel* utgör två centrala delar. Att ett beslut ska vara *ägnat* att ge en otillbörlig fördel innebär att en part som klandrar ett beslut inte måste visa att beslutet har fått en viss effekt eller rättsföljd, utan det räcker att visa att det skulle kunna ge någon en otillbörlig fördel. Rekvisitet har betydelse i bevishänseende. (Se t.ex. Johansson, Bolagsstämma i svenska aktiebolag (2018, JUNO), s. 45)). Otillbörlighetsrekvisitet innebär i sin tur att någon ska ges en fördel på bekostnad av en, eller flera, aktieägare eller bolaget och att fördelen som sådan är otillbörlig. Ett beslut som uppfyller de i lagen uppställda kraven och därmed är formellt riktigt kan ändå innebära en otillbörlig fördel i materiellt hänseende och därmed utgöra en överträdelse av 7 kap. 47 § (se t.ex. Bergström/ Samuelsson, Aktiebolagets grundproblem (2021, JUNO), s. 147 f.).

Bevisbördan för att ett stämmobeslut är ägnat att ge otillbörlig fördel åt en aktieägare eller någon annan till nackdel för bolaget eller någon annan aktieägare bör normalt åvila den som klandrar beslutet.

Tingsrättens bedömning av rättsläget avseende likhetsprincipen och generalklausulen vid riktade nyemissioner

Möjligheten i 13 kap. 1 § andra stycket 2 c) aktiebolagslagen att besluta om riktade nyemissioner är en sådan bestämmelse som tillåter en avvikelse från principen om likabehandling av aktieägarna. Som nämnts ovan, kan åtgärder som är tillåtna genom lag i regel inte angripas enbart med stöd av likhetsprincipen. Utgångspunkten är därför att ett beslut om riktad emission endast i undantagsfall kan angripas med stöd av likhetsprincipen (se Westermarck/Lagercrantz, Om nyemission (2013, JUNO), s. 230).

Det är i stället huvudsakligen generalklausulen som kan användas för att angripa ett beslut om en riktad nyemission av aktier på materiella grunder. En riktad nyemission kan strida mot generalklausulen på olika grunder. En av grunderna är att det funnits ett illojalt syfte bakom emissionsbeslutet, t.ex. att syftet med beslutet varit att minska en aktieägars inflytande eller att gynna en viss aktieägare på bekostnad av en annan aktieägare. För att en part ska kunna visa att ett sådant illojalt syfte förelegat räcker inte enbart att visa att en aktieägars ägarandel t.ex. sjunkit under tio procent, då sådana följder är naturliga vid riktade nyemissioner och kan vara något som aktieägare måste tåla. En annan grund som framhållits är att teckningskursen sätts för lågt och lägre än aktiernas värde före emissionen. Därmed sjunker de tidigare aktierna i värde efter emissionen vilket är till nackdel för befintliga aktieägare som inte deltar i emissionen men till fördel för de som tillåts teckna nya aktier. (Se Rodhe/Skog, Rodhes aktiebolagsrätt (2020, JUNO), s. 56 f. och Westermarck/Lagercrantz, Om nyemission (2013, JUNO), avsnitt 9.3.)

För de fall då en riktad nyemission genomförs till en befintlig aktieägare finns skäl till särskild försiktighet. I förarbetena till aktiebolagslagen, och dess tidigare versioner, har framhållits att riktade nyemissioner till befintliga aktieägare endast kan äga rum om det finns objektivt ”godtagbara skäl” vilket torde vara ”synnerligen ovanligt” (se prop. 1973:93 s. 129). Detta uttalande har dock ifrågasatts i ett senare lagstiftningsärende, som emellertid inte ledde till någon ändring av bestämmelserna om avvikelser från aktieägares företrädesrätt. I en departementspromemoria angavs att uttalandet inte kunde anses ha samma bäring idag som när det skrevs (jfr prop. 2013/14:86 s. 66). Det har dock i doktrin framhållits att det kan anses vara mer känsligt att rikta ett emissionsbeslut till en befintlig aktieägare och att det acceptabla utrymmet för bolagsstämman att fatta ett sådant beslut är begränsat (se t.ex. Westermarck/Lagercrantz, Om nyemission (2013, JUNO), avsnitt 9.4.3 med hänvisningar).

För att på ett oklanderligt sätt besluta om en riktad nyemission till en befintlig aktieägare krävs således att det (i) finns godtagbara skäl för att avvika från företrädesrätten, (ii) att grunden för teckningskursen bestäms på ett sätt som inte innebär en nackdel för andra aktieägare som inte tillåts teckna aktier och (iii) att den riktade nyemissionen inte föregås av ett illojalt syfte.

Det saknas vägledning i förarbeten och praxis om vad som kan utgöra godtagbara skäl för att frångå företrädesrätten och rikta en nyemission till endast en av de befintliga aktieägarna. I doktrin har uppgetts att en sådan nyemission kan tillåtas om bolaget befinner sig i finansiell kris och emissionen bedöms vara det enda alternativ som med erforderlig grad av säkerhet leder bolaget ur denna kris, om styrelsen efter kontakter med aktieägarkretsen bedömt att önskat rörelsekapital inte skulle vara möjligt att inbringa genom en företrädesemission eller om styrelsen av tids- eller kostnadsskäl bedömt att en riktad nyemission är lämpligare än en företrädesemission (se Bergström/Samuelsson, Aktiebolagets grundproblem (2021, JUNO), s. 194 f. och Westermarck/Lagercrantz, Om nyemission (2013, JUNO), avsnitt 9.4.3.2). Kravet på godtagbara skäl för avvikelser från företrädesrätten bör enligt tingsrättens mening vara särskilt högt ställt i sådana fall då en riktad nyemission till en befintlig aktieägare

dessutom får till följd att en eller flera minoritetsaktieägare förlorar sina minoritetsrättigheter till följd av utspädning.

Bestämmelsen i 13 kap. 4 § fjärde stycket aktieförelagslagen, som föreskriver att ett förslag som innebär en avvikelse från företrädesrätten ska innehålla skälen till avvikelsen och grunderna för teckningskursen, tjänar ett viktigt syfte vid riktade nyemissioner eftersom den innebär ett skydd för minoritetsägarna mot maktmissbruk från majoritetsägarnas sida. Det finns, enligt tingsrättens mening, anledning att ställa höga krav på det materiella underlaget till sådana emissionsbeslut. I doktrin förekommer uppfattningen att det i onoterade bolag borde krävas en redogörelse av hur bolaget har kommit fram till det marknadsvärde på aktien som teckningskursen baserats på, exempelvis genom att bolaget har fört förhandlingar med flera olika potentiella investerare, att det har gjorts en värdering av bolaget eller att marknadsvärdet är hänförligt till tidigare genomförda nyemissioner (se Westermark/Lagercrantz, Om nyemission (2013, JUNO), avsnitt 9.3.3).

Högsta domstolen har i rättsfallet NJA 2013 s. 145 (Landskronabranden) kommit fram till att det i skadeståndsrättsliga sammanhang är av stor vikt att en beslutssituation, som potentiellt kan komma att medföra en skada, dokumenteras så att det vid en efterprövning av det fattade beslutet ska vara möjligt att avgöra om det hade varit möjligt att fatta ett annat och bättre beslut. En part som inte utfört en sådan kontrollerbar utvärdering ska enligt Högsta domstolen ha den bevismässiga nackdelen av eventuella oklarheter i utredningen. Tingsrätten anser att samma resonemang kan tillämpas om det vid en riktad emission till en befintlig aktieägare inte finns en godtagbar dokumentation avseende skälen för avvikelse från företrädesrätten samt grunderna för emissionskursen.

Har stämmobeslutet om nyemission den 8 maj 2020 stått i strid med kravet på likabehandling och generalklausulen?

Vid bolagsstämman i Choki den 8 maj 2020 fattades ett beslut om nyemission med avvikelse från företrädesrätten, eftersom emissionen endast riktade sig till aktieägaren Kvalitena Industrier. Teckningskursen bestämdes till drygt 886 kr för varje nyemitterad aktie. Av förslaget till beslut framgick att teckningskursen hade bestämts ”utifrån ett beräknat marknadsvärde”. Som skäl för avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt angavs att Choki ”erhåller en bättre kapitalstruktur och för att tillgodose bolagets kapitalbehov”. Betalning av emissionslikviden skulle ske genom kvittning av en fordran om 9 000 000 kr som Kvalitena Industrier hade mot Choki. Av utredningen framgår att Choki även efter emissionen hade stora skulder till Kvalitena Industrier.

Genom emissionsbeslutet ändrades SBE:s aktieinnehav från tio procent till drygt åtta procent av aktierna. I och med att SBE:s innehav därefter kom att understiga tio procent, medförde emissionsbeslutet att SBE inte längre omfattades av aktiebolagslagens sk. minoritetsskydd innebärande bl.a. rätten att få en minoritetsrevisor och/eller en särskild granskningsman utsedd samt rätten att väcka talan om skadestånd till bolaget.

Som redan nämnts är möjligheten i 13 kap. 1 § andra stycket 2 c) aktiebolagslagen att besluta om riktade nyemissioner en sådan bestämmelse som tillåter en avvikelse från principen om likabehandling av aktieägarna. Tingsrätten anser därför att beslutet inte kan angripas med stöd av likhetsprincipen. Den i målet avgörande frågan är i stället om emissionsbeslutet står i strid med generalklausulen, varvid tingsrätten i enlighet med vad som framgått ovan ska pröva (i) om det funnits godtagbara skäl för att avvika från företrädesrätten, (ii) om grunden för teckningskursen bestäms på ett sätt som inte inneburit en nackdel för SBE och andra aktieägare som inte tillåts teckna aktier och i så fall (iii) om den riktade nyemissionen föregicks av ett illojalt syfte.

Utgångspunkten för tingsrättens bedömning bör därvid vara att det är den part som klandrar stämmobeslutet, dvs. SBE, som har bevisbördan för att stämmobeslutet har fattats i strid med generalklausulen och alltså har varit ägnat att ge en otillbörlig fördel åt en aktieägare (Kvalitena Industrier) till nackdel för någon annan aktieägare (SBE). Det är dock Chokis styrelse som lämnat förslaget till emissionsbeslut och som därför har att svara för förslagets riktighet. Skälen för avvikelsen från företrädesrätten och grunderna för teckningskursen har angetts mycket kortfattat och utan någon närmare utredning, på ett sätt som gjort det närmast omöjligt för SBE som minoritetsägare att kontrollera dess riktighet. Tingsrätten konstaterar att det även i övrigt verkar saknas dokumentation i bolaget kring de angivna skälen för avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt och för att teckningskursen har satts till drygt 886 kr.

Vidare står det klart att Choki är den av parterna som har haft störst möjlighet att ta fram beslutsskäl och värderingsunderlag, både vid tidpunkten för förslaget till nyemission och vid den efterföljande klanderprocessen. Härtill har det framkommit att Magnus Källander, som anlåtats av SBE för att värdera aktierna i Choki och dess dotterbolag, har berättat att han vid kontakter med Choki har försökt att få ut uppgifter från bolaget inför sin värdering men att det har varit svårt.

Enligt tingsrätten medför ovannämnda omständigheter att det, vid prövningen av frågorna i) och ii), är Choki som har att visa att det har funnits godtagbara skäl för att avvika från företrädesrätten och att teckningskursen bestämts utan att ge otillbörlig fördel för Kvalitena Industrier.

Tingsrätten går först in på frågan om det har det funnits *godtagbara skäl* för att avvika från företrädesrätten. SBE har gjort gällande att det saknats godtagbara skäl att rikta en kvittningsemission mot den befintliga aktieägaren Kvalitena Industrier och att det hade varit fullt möjligt att genomföra en företrädesemission i stället. Choki har invänt att det funnits godtagbara skäl för den riktade nyemissionen då syftet varit att förbättra bolagets kapitalstruktur. Parterna har till stöd för sin respektive inställning åberopat skriftlig bevisning samt förhör med revisorn Johan Rudengren och Linus Wessman,

som var VD för Choki fram till den 8 maj 2020. SBE har även åberopat förhör med Stanton Barrett och Seth Lieberman, styrelseordförande i Choki.

Linus Wessman har härvid uppgett i huvudsak följande. Under 2019 gjorde Choki många olika investeringar runtom i världen och hade redan före sommaren 2019 förbrukat för mycket kapital; Choki låg ca 18 000 000 kr back och med kommande kostnader skulle bolaget hamna på obestånd. Bolaget behövde åtminstone hälften tillbaka för att vara kontrollbalansmässiga och han funderade på olika lösningar. Eftersom Kvalitena Industrier hade gått in med så mycket pengar i bolaget tänkte han att det kunde finnas ett intresse av att öka innehavet och under hösten 2019 började han utarbeta en plan efter att ha stämt av med Robin Hallberg och Fredrik von Essen som äger samtliga aktier i Skokloster Fristad AB. I december 2019 nådde han en överenskommelse med Kvalitena Industrier i enlighet med stämmobeslutet.

Av den skriftliga utredningen har framgått att Kvalitena Industrier i stor utsträckning hade finansierat Chokis verksamhet genom lån och ovillkorade aktieägartillskott. Det är även utrett att bolaget hade betydande skulder till framför allt Kvalitena Industrier. Det är inte ovanligt att bolag dras med stora skulder. Skulder utgör emellertid inte ett problem i sig om de kan betalas vart efter de förfaller till betalning och de heller inte är så stora att det egna kapitalet understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet. Det saknas uppgifter i målet som tyder på att skulderna som Choki hade till Kvalitena Industrier hade förfallit till betalning innan beslut fattades att föreslå en riktad kvittningsemission. Choki har inte, varken när beslutet fattades eller senare, gjort gällande att bolaget hade likviditetsproblem vid tidpunkten för emissionsbeslutet. Bolaget har heller inte påstått att det vid nämnda tidpunkt befunnit sig i en situation då det förelegat en skyldighet att upprätta en kontrollbalansräkning enligt 25 kap. 13 § ABL, t.ex. för att det funnits skäl att anta att det egna kapitalet understigit hälften av det registrerade aktiekapitalet. Åberopad bolagsdokumentation, som t.ex. styrelseprotokoll, ger inte stöd för att det funnits en sådan akut kapitalbrist som inte kunde läkas genom en företrädesemission eller på annat sätt. Det saknas även andra dokumenterade skäl för att beslutet om emissionen utan företrädesrätt behövde fattas under

de påskyndade formerna som förelåg och som bl.a. innebar att bolaget inte dessförinnan eller i samband med beslutet om emission tog ställning till SBE:s begäran den 27 april 2020 om att en minoritetsrevisor och särskild granskare skulle utses. Sammantaget har inte Choki visat att det förelegat godtagbara skäl för avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt.

Tingsrätten går därefter vidare till frågan om *grunden för teckningskursen* har bestämts på ett sätt som inte innebär en nackdel för SBE och de andra aktieägare som inte tillåtit teckna aktier. SBE har gjort gällande att den värdering som gjordes av aktierna i Choki och som föranledde teckningskursen för emissionen var för låg och inte baserad på en professionell bedömning av marknadsvärdet. SBE har vidare argumenterat för att det fanns betydligt högre värden i Choki än vad emissionskursen förespeglade, framför allt i de stora sponsringsavtal som Choki hade ingått i Sverige, Storbritannien och USA. Choki har invänt att teckningskursen för aktierna motsvarade det uppskattade marknadsvärdet, att Choki vid tidpunkten hade ett tydligt underskott och att aktiernas värde snarare var lägre än emissionskursen. Båda parter har härvid åberopat skriftlig bevisning samt förhör med revisorn Johan Rudengren och Linus Wessman. Parterna har också åberopat varsin partssakkunnig avseende värderingen av aktierna i Choki vid emissionstidpunkten. Härutöver har SBE åberopat förhör med Stanton Barrett och Patrik Blomquist (marknadschef för Hammarby Fotboll AB).

Linus Wessman har härvid uppgett följande. Det gjordes inte någon värdering av Choki eller något av dess dotterbolag inför sättandet av emissionskursen. Emissionskursen bestämdes efter kommersiella förhandlingar mellan honom och Kvalitena Industrier. Det rörde sig om en affärsmässig överenskommelse mellan Kvalitena Industrier och övriga aktieägare. Han var själv mycket nöjd med den deal han förhandlade fram med Kvalitena Industrier, eftersom den innebar att de kunde stryka en stor del av Chokis skulder mot en förhållandevis liten penning. Som aktieägare i Choki var han själv intresserad av en så bra deal som möjligt och nyemissionen medförde ju en fördel för samtliga aktieägare, inklusive SBE.

Tingsrätten gör följande bedömning. I förslaget till emissionsbeslutet fanns antecknat att teckningskursen baserades på marknadsvärdet. Ingen ytterligare dokumentation eller redogörelse för vilka åtgärder som vidtagits för att komma till den slutsatsen har redovisats i samband med beslutsförslaget. Det får i stället anses utrett genom den skriftliga bevisningen och Linus Wessmans uppgifter att teckningskursen bestämdes utifrån de diskussioner som fördes mellan Choki (genom Linus Wessman) och Kvalitena Industrier, och som också resulterade i det i målet åberopade Debt Agreement. Vad gäller det faktiska marknadsvärdet av aktierna vid emissionstidpunkten anser tingsrätten att de expertutlåtanden som upprättats av Magnus Källander och David Wastå, tillsammans med deras respektive förhör i målet, inte talar i övertygande mening för att den ena värderingen är mer riktig än den andra. Det faktum att Choki hade flertalet viktiga sponsringsavtal visar dock att bolaget måste ha förväntat sig viss avkastning under de kommande åren, vilket talar för att värdet av bolaget var högre än Choki gjort gällande i målet. Det är även utrett att det aldrig gjordes någon marknadsmässig värdering av dessa sponsringsavtal inför beslutet om teckningskursen. Sammantaget anser tingsrätten att Choki inte har visat att grunden för teckningskursen varit baserad på marknadsvärdet. Kvalitena Industrier har därför, genom att med avvikelse från företrädesrätten få teckna aktier till pris som inte framstår som marknadsmässigt, getts en otillbörlig fördel till nackdel för SBE. Stämmobeslutet den 8 maj 2020 om den riktade nyemissionen till Kvalitena Industrier ska därför upphävas med stöd av 7 kap. 50 § aktiebolagslagen.

Övriga frågor

Med beaktande av vad tingsrätten kommit fram till ovan finns det egentligen ingen anledning att gå in på de av SBE åberopade grunderna angående förtäckt utdelning, jäv och brister i styrelseledamöters omsorgsplikt, som inte heller har berörts närmare av SBE vid huvudförhandlingen i målet. Tingsrätten konstaterar dock att ingen av dessa grunder kan föranleda ogiltighet av bolagsstämmobeslutet av den 8 maj 2020.

Rättegångskostnader

Med denna utgång ska som huvudregel Choki som tappande part betala SBE:s rättegångskostnader.

SBE har begärt ersättning med 2 783 354 kr (exklusive moms), varav 2 566 004 kr avseende ombudsarvode, och har till stöd för sitt yrkande gett in fakturor med arbetsredogörelser. Choki har invänt mot SBE:s kostnadsyrkande och anfört att en stor del av det nedlagda arbete som käranden yrkar ersättning för synes avse arbete hänförligt till annat än det aktuella målet. SBE har inte bemött detta påstående. Mot bakgrund av de oklarheter som finns beträffande underlagen för SBE:s yrkade kostnader anser tingsrätten att det inte är visat att samtliga de kostnader som käranden begär ersättning för har varit skäligen påkallade för att tillvarata SBE:s rätt i målet. Därutöver anser tingsrätten att SBE i inte obetydlig omfattning har åberopat omständigheter som saknar relevans i målet. Dessutom har SBE åberopat omfattande sakomständigheter och bevis långt efter det att förberedelsen i målet hade avslutats. Detta agerande från SBE:s sida har lett till förhöjda kostnader i målet. Vid en samlad bedömning anser tingsrätten att skälig ersättning för SBE:s rättegångskostnader uppgår till 2 217 350 kr, varav 2 000 000 kr avseende ombudsarvode.

Sekretess

Det finns förutsättningar att förordna om fortsatt sekretess på sätt som framgår av domslutet.

HUR MAN ÖVERKLAGAR, se bilaga 1 (TR-02)

Överklagande, ställt till Svea hovrätt, ska ha kommit in till tingsrätten senast den 6 juli 2022. Prövningstillstånd krävs.

Ulrika Persson

Jenny Hjukström



Hur man överklagar

Dom i tvistemål, tingsrätt

TR-02

Vill du att domen ska ändras i någon del kan du överklaga. Här får du veta hur det går till.

Överklaga skriftligt inom 3 veckor

Ditt överklagande ska ha kommit in till domstolen inom 3 veckor från domens datum. Sista datum för överklagande finns på sista sidan i domen.

Överklaga efter att motparten överklagat

Om ena parten har överklagat i rätt tid, har den andra parten också rätt att överklaga även om tiden har gått ut. Det kallas att anslutningsöverklaga.

En part kan anslutningsöverklaga inom en extra vecka från det att överklagandet har gått ut. Ett anslutningsöverklagande måste alltså komma in inom 4 veckor från domens datum.

Ett anslutningsöverklagande upphör att gälla om det första överklagandet dras tillbaka eller av något annat skäl inte går vidare.

Så här gör du

1. Skriv tingsrättens namn och målnummer.
2. Förklara varför du tycker att domen ska ändras. Tala om vilken ändring du vill ha och varför du tycker att hovrätten ska ta upp ditt överklagande (läs mer om prövningstillstånd längre ner).
3. Tala om vilka bevis du vill hänvisa till. Förklara vad du vill visa med varje bevis. Skicka med skriftliga bevis som inte redan finns i målet.

Det är inte säkert att du kan lägga fram nya bevis. Vill du göra det ska du förklara varför du inte lagt fram bevisen tidigare.

Vill du ha nya förhör med någon som redan förhörts eller en ny syn (till exempel besök på en plats), ska du berätta det och förklara varför.

Tala också om ifall du vill att motparten ska komma personligen vid en huvudförhandling.

4. Lämna namn och personnummer eller organisationsnummer.
Lämna aktuella och fullständiga uppgifter om var domstolen kan nå dig: postadresser, e-postadresser och telefonnummer.
Om du har ett ombud, lämna också ombudets kontaktuppgifter.
5. Skriv under överklagandet själv eller låt ditt ombud göra det.
6. Skicka eller lämna in överklagandet till tingsrätten. Du hittar adressen i domen.

Vad händer sedan?

Tingsrätten kontrollerar att överklagandet kommit in i rätt tid. Har det kommit in för sent avvisar domstolen överklagandet. Det innebär att domen gäller.

Om överklagandet kommit in i tid, skickar tingsrätten överklagandet och alla handlingar i målet vidare till hovrätten.

Har du tidigare fått brev genom förenklad delgivning, kan även hovrätten skicka brev på detta sätt.

Prövningstillstånd i hovrätten

När överklagandet kommer in till hovrätten tar domstolen först ställning till om målet ska tas upp till prövning.

Hovrätten ger prövningstillstånd i fyra olika fall.

- Domstolen bedömer att det finns anledning att tvivla på att tingsrätten dömt rätt.
- Domstolen anser att det inte går att bedöma om tingsrätten har dömt rätt utan att ta upp målet.
- Domstolen behöver ta upp målet för att ge andra domstolar vägledning i rättstillämpningen.
- Domstolen bedömer att det finns synnerliga skäl att ta upp målet av någon annan anledning.

Om du *inte* får prövningstillstånd gäller den överklagade domen. Därför är det viktigt att i överklagandet ta med allt du vill föra fram.

Vill du veta mer?

Ta kontakt med tingsrätten om du har frågor. Adress och telefonnummer finns på första sidan i domen.

Mer information finns på www.domstol.se.