

Oslo, 11. februar 2022

VOLDGIFTSDOM

Saksøker:	Celsa Armeringsstål AS Postboks 500 8601 Mo i Rana
Prosessfullmektig:	Advokat Rasmus Asbjørnsen Advokatfirmaet Haavind AS Postboks 359 Sentrum 0101 Oslo
Rettslig medhjelper:	Advokat Randi Sagård Advokatfirmaet Haavind AS Postboks 359 Sentrum 0101 Oslo
Saksøkte:	Helgeland Industriutvikling AS Postboks 1357 Vika 0117 Oslo
Prosessfullmektig:	Advokat Atle Skaldebø-Rød Advokatfirmaet BAHR Postboks 1524 Vika 0101 Oslo

Saken gjelder om det er utløst løsningsrett til Helgeland Industriutvikling AS' aksjer i Mo Industripark AS.

Mo Industripark AS er et eiendoms- og infrastrukturesselskap. I industriparken er det i dag mer enn 100 bedrifter med til sammen ca. 2 500 arbeidsplasser. De største aksjonærene i Mo Industripark er Øijord & Aanes AS (20,43 %), Celsa Armeringsstål AS (30,28 %) og Helgeland Industriutvikling AS (49,28 %).

Helgeland Industriutvikling AS ble eier av aksjene i Mo Industripark AS ved gjennomføring av fisjon av Helgeland Invest AS 3. september 2021. Denne fisjonen omfattet i tillegg aksjeposter i ytterligere syv selskaper.

Helgeland Industriutvikling AS ble stiftet 1. desember 2020 og registrert i Foretaksregisteret 6. januar 2021.

Asset Buyout Partners AS eier 83,75 % av aksjene i Helgeland Industriutvikling AS. Aksjeposten ble ervervet fra Gjelsten Holding AS etter at fisjonen av Helgeland Invest AS var gjennomført 3. september – 6. september 2021 – på grunnlag av en opsjonsavtale mellom Asset Buyout Partners AS og Gjelsten Holding AS inngått 4. november 2020.

Oppkjøpet av aksjene i Helgeland Invest AS startet med at Helgeland Sparebank ønsket å avhende sin aksjepost på 48,28 % i Helgeland Invest AS.

Asset Buyout Partners AS ga 15. oktober 2020 et tilbud til aksjeeiere i Helgeland Invest AS som samlet eide minst 67 % av selskapet, om kjøp av aksjer i Helgeland Invest AS. Øvrige aksjonærer skulle motta samme tilbud. Tilbudet ble akseptert av Helgeland Sparebank og andre aksjonærer som til sammen eide 68,75 % av aksjene i Helgeland Invest AS. Asset Buyout Partners AS hadde rett til å gå fra avtalen innen 27. oktober 2020.

På dette tidspunktet var Hitec Vision majoritetseier i Asset Buyout Partners AS. Hitec Vision driver private equity virksomhet, og kontrollerer en rekke selskaper. For denne saken er det imidlertid ikke behov for å skille mellom dem.

Daglig leder i Asset Buyout Partners AS, William W. Wittusen, forklarte at han 20. oktober 2020 fikk beskjed om at Hitec Vision hadde bestemt seg for å iverksette salg av aksjene i Asset Buyout Partners AS, og partner i Hitec Vision, Pål M. Reed, bekreftet dette i sin vitneforklaring. Reed forklarte videre at et kjøp av aksjene i Helgeland Invest AS ville ha vært forstyrrende for salgsprosessen vedrørende salget av aksjene i Asset Buyout Partners AS, og at dette ble formidlet til ledelsen i Asset Buyout Partners AS.

På bakgrunn av Hitec Visions skepsis til kjøpet av aksjene i Helgeland Invest AS, undersøkte Asset Buyout Partners AS om det var mulig å selge aksjeposter tilhørende Helgeland Invest AS som ikke passet med Asset Buyout Partners AS' kjernevirksomhet, som er tilrettelegging for industriutvikling gjennom eierskap mv. til virksomhetskritisk eiendom og infrastruktur innen energi og maritime næringer. Dette førte imidlertid ikke frem, og etter å ha fått forlenget fristen for å gå fra kjøpet til 3. november 2020, inngikk Asset Buyout Partners AS i stedet en avtale med Gjelsten Holding AS.

Gjelsten Holding AS overtok Asset Buyout Partners AS' rett til å erverve aksjene i Helgeland Invest AS mot at Asset Buyout Partners AS fikk en opsjon til å erverve Gjelsten Holding AS' aksjer i et selskap som etter fisjon av Helgeland Invest AS skulle eie aksjene i Mo Industripark AS og Helgelandsbase Holding AS.

Gjelsten Holding AS ervervet 68,75 % av aksjene i Helgeland Invest AS 3. og 4 november 2020. Denne transaksjonen ble gjennomført 27. november 2020. Etter dette økte Gjelsten Holding sin eierandel i Helgeland Invest AS gjennom ytterligere erverv, til 83,75 %.

Asset Buyout Partners AS ble solgt til Fastighets AB Balder i mai 2021. Opsjonen ble utøvet av Asset Buyout Partners AS 12. mai 2021 overfor Gjelsten Holding AS. Det ble sendt ut pressemelding om dette samme dag. I pressemeldingen fremgikk det også at opsjonen skulle gjennomføres ved fisjon av Helgeland Invest AS. Endelig gjenstand for fisjonen ble fastsatt ved tilleggsavtale til opsjonsavtalen 2. juni 2021.

Ved brev 4. juni 2021 til Mo Industripark AS gjorde Celsa Armeringsstål AS gjeldende løsningsrett til aksjene i Mo Industripark AS som skulle overføres fra Helgeland Invest AS til Helgeland Industriutvikling AS ved fisjonen, dvs. posten på 49,28 % av aksjene i Mo Industripark. Som grunnlag for løsningsretten viste Celsa Armeringsstål AS til vedtektene til Mo Industripark AS § 5 og aksjonæravtale mellom aksjonærene i Mo Industripark AS punkt 6.1. Brevet til Mo Industripark AS ble også sendt i kopi til Helgeland Invest AS, som da fortsatt var eier av aksjeposten.

Celsa Armeringsstål AS fremsatt krav om voldgift i henhold til aksjonæravtalen overfor Helgeland Invest AS ved brev 2. juli. Løsningsrettskravet ble avvist av Helgeland Invest AS ved brev 9. juli 2021.

Celsa Armeringsstål AS er den ledende produsenten av armeringsstål i Norden. Produksjonen er basert på gjenvinning av skrapmetall, og det gjenvinnes ca. 700 000 tonn hvert år. Produksjonen av armeringsstål er lokalisert i industriparken til Mo Industripark AS.

Voldgiftsretten ble konstituert og det ble holdt et forberedende møte 6. september 2021. Stevning ble inngitt 30. september og tilsvaret 22. oktober. Partene har inngitt ett ytterligere prosesskrift hver, henholdsvis 5. november og 19. november.

Stevning i saken ble tatt ut mot Helgeland Invest AS. Det er imidlertid ikke bestridt av Helgeland Industriutvikling AS at det har trådt inn i Helgeland Invest sin prosessuelle og materielle stilling i saken.

Muntlig forhandling ble avholdt i Mo i Rana 15. til 17. desember 2021. William W. Wittussen (Helgeland Industriutvikling AS) og Carles Rovira (Celsa Armeringsstål AS) avga partsforklaringer. Eivind B. Hansen (Celsa Armeringsstål AS), Pål Reed (Hitec Vision), Hans Henrik Klouman og Ola Gjørtz (Gjelsten Holding AS) avga vitneforklaringer.

Saksøker – Celsa Armeringsstål AS – har i korte trekk anført:

Det ble utløst forkjøpsrett etter vedtektene § 5 jf. aksjonæravtalen punkt 6.1 til aksjene Helgeland Industriutvikling AS eier i Mo Industripark da disse aksjene ble overført fra Helgeland Invest AS til Helgeland Industriutvikling AS ved fisjon. Dette følger av en naturlig språklig forståelse av ordlyden i vedtektene. Ved tolkning av vedtektene skal det anvendes et særlig strengt objektivt tolkningsprinsipp. Kontinuitetsprinsippet som ligger til grunn for bestemmelsene om fisjon i aksjeloven, leder ikke til et annet resultat.

Forkjøpsrett ble også utløst ved overdragelsen av aksjene i Helgeland Industriutvikling AS fra Gjelsten Holding AS til Asset Buyout Partners AS etter at fisjonen av Helgeland Invest var gjennomført.

Forkjøpsretten ble utløst ved fisjonen og den nært samtidige overdragelsen av aksjene i Helgeland Industriutvikling AS.

Endelig, og i alle tilfelle, foreligger det en omgåelse av den vedtektsfestede forkjøpsretten som gir grunnlag for gjennomskjæring etter alminnelige prinsipper.

Saksøker har nedlagt slik påstand:

1. Celsa Armeringsstål AS har løsningsrett til aksjene i Mo Industripark AS som er overtatt av Helgeland Industriutvikling AS ved fisjon fra Helgeland Invest AS, i henhold til vedtektene i Mo Industripark AS § 5 og aksjonæravtalen mellom aksjonærene i Mo Industripark AS punkt VI.
2. Celsa Armeringsstål AS tilkjennes sakskostnadene.
3. Helgeland Industriutvikling AS dekker kostnadene til voldgiftsretten.

Celsa Armeringsstål AS har fremmet krav om dekning av kr. 2.541.061,25 inkl. mva. i sakskostnader. Av dette utgjør kr. 55.545 inkl. mva. utgifter til lokalene voldgiftsforhandlingene ble avholdt i. De rene sakskostnadene for Celsa Armeringsstål AS er dermed kr. 2.485.516,25.

Saksøkte – Helgeland Industriutvikling AS – har i det vesentlige gjort gjeldende:

Vedtektene og aksjonæravtalen gjelder overgang av aksjer i Mo Industripark AS. Fisjon er ikke overgang av aksjer. Dersom man hadde ment at vedtektene § 5 også skulle omfatte fisjon, måtte dette ha vært sagt uttrykkelig. Fisjonen av Helgeland Invest AS utgjør uansett ikke en overgang av aksjer på grunn av kontinuitetsprinsippet. Overgangen av aksjer i Helgeland Industriutvikling AS etter fisjonen fra Gjelsten Holding AS til Asset Buyout Partners AS gjelder ikke overgang av aksjer i Mo Industripark AS, og utløste således ikke løsningsrett etter vedtektene og aksjonæravtalen.

Saken gjelder et indirekte eierskifte, og det er klart at aksjeloven av 1997 ikke gir aksjeeiere forkjøpsrett eller åpner for samtykke ved annet enn direkte eierskifte. Vedtektene § 5 gjelder overgang av aksjer i Mo Industripark AS. Endringer på eiersiden i selskap som eier aksjer i Mo Industripark AS, er ikke overgang av aksjer i Mo Industripark AS. Det er ikke rom for å tolke vedtektene og aksjonæravtalen utvidende og la løsningsretten omfatte indirekte erverv.

Det foreligger ikke omgåelse av løsningsretten i vedtektene og aksjonæravtalen som gir grunnlag for gjennomskjæring.

Saksøkte har nedlagt slik påstand:

1. Helgeland Industriutvikling AS frifinnes.
2. Celsa Armeringsstål AS dømmes til å betale Helgeland Industriutvikling AS sakens kostnader samt honorar og kostnader til voldgiftsrettens medlemmer.

Helgeland Industriutvikling AS har fremmet krav om dekning av kr. 2.858.366,25 inkl. mva. i sakskostnader.

Voldgiftsrettens syn på saken.

Voldgiftsretten har delt seg i et flertall og et mindretall. Rettens flertall, Rosén, voldgiftsrettens leder, og Bruzelius, skal bemerke:

Voldgiftsrettens flertall er kommet til at det ble utløst løsningsrett i henhold til vedtektene til Mo Industripark AS § 5 første punktum ved overgangen av Helgeland Invest AS' aksjer i Mo Industripark AS til Helgeland Industriutvikling AS. Saksøker gis således medhold.

Vedtektene § 5 har overskriften «overgang av aksjer», og første punktum lyder som følger:

«Ved overgang av aksjer har de øvrige aksjonærer løsningsrett.»

Det fremgår av § 5 for øvrig at reguleringen er innrettet som en forkjøpsrett, dvs. at ønske om overgang av aksjer skal meldes til selskapet og at de øvrige aksjonærene skal få en frist til å utøve sin forkjøpsrett. Det er imidlertid ikke bestridt at bestemmelsen også kommer til anvendelse der aksjene, slik tilfellet er her, allerede har gått over til ny eier. Det fremgår også av gjeldende aksjonæravtale, som partene er bundet av, at brudd på meldeplikten etter vedtektene § 5 gir de øvrige aksjonærene en rett til «(...) på et hvilket som helst tidspunkt, å fremsette skriftlig krav overfor Selskapet om å få gjøre bruk av løsningsretten», jf. aksjonæravtalen punkt 6.2. Ved utøvelse av løsningsrett «skal løsningssummen baseres på aksjenes reelle verdi», jf. aksjonæravtalen punkt 6.3.

Den aktuelle overføringen ble gjennomført ved fisjon, jf. aksjeloven kapittel 14. Aksjelovens regler om fisjon bygger på kontinuitetsprinsippet, jf. NOU 1992: 29 s. 200. For eiendeler innebærer kontinuitet at overtakende selskap trer inn i overdragende selskaps sted. Kontinuitetsprinsippet, og det lovmessige uttrykket i aksjeloven § 14-2 for dette, inneholder imidlertid ikke et ekstinktivt element. En løsningsrett blir ikke satt til side ved fisjon. Slik også bl.a. J. Giertsen, Fusjon og fisjon, Bergen 1999, s. 43.

Etter gjeldende aksjelov synes det ikke tvilsomt at man kan vedtektsfeste at fusjon og fisjon skal utløse løsningsrett. Ordlyden i aksjeloven 1997 § 4-15 fjerde ledd taler for at man må legge en slik forståelse til grunn. I kommentarutgaven til Aarbakke mfl., Allmennaksjeloven og aksjeloven med kommentarer, à jour per 1. oktober 2020, note 1.2 til § 4-15 første ledd sies det ganske enkelt at «[e]tter loven gjelder ikke noen bånd med hensyn til hvordan retten til å eie, overdra og erverve aksjer kan begrenses.»

Da den aktuelle løsningsretten kom inn i vedtektene til Mo Industripark AS 5. november 1990, gjaldt aksjeloven 1976.

Aksjeloven 1976 inneholdt preseptoriske rammer for vedtektsfesting av løsningsrett, jf. § 3-3 første punktum, jf. § 3-2 annet punktum. Aksjeloven 1976 § 3-3 første punktum lød slik:

«I vedtektene kan bestemmes at aksjeeier eller annen skal ha rett til å overta aksje som er overgått til ny eier eller som ønskes overdratt.»

Formuleringen «er overgått til ny eier» er, etter en naturlig språklig forståelse, helt nøytralt mht. rettsgrunnlaget for eierskiftet. Ordlyden taler således for at ethvert partsskifte kan utløse løsningsrett i henhold til bestemmelser i selskapets vedtekter.

Det fremgår intet av forarbeidene som taler for en innskrenkende tolkning av ordlyden i § 3-3 første punktum. Av forarbeidene fremgår det at «selskapene gis en forholdsvis rommelig adgang til å utforme vedtektsbestemmelsen etter egne ønsker og behov», jf. Innstilling om lov om aksjeselskaper (avgitt i mars 1970 av lagmann Hans Fredrik Marthinussen) s. 81 annen spalte. Forslaget til regulering og begrunnelsen for den i Innstillingen ble på dette punkt tiltrådt av Justisdepartementet, jf. Ot.prp. nr. 19 (1974–75) s. 41 første spalte.

Aksjeloven 1976 inneholdt ingen regulering av fisjon. Fusjon var regulert i kapittel 14. Ordlyden i § 3-3 inneholder imidlertid intet unntak for fusjon.

Det synes forutsatt i Borgarting lagmannsretts kjennelse 20. september 1995 (LB-1995-154) at man kunne vedtektsfeste en løsningsrett som omfatter fisjon, og det ble lagt til grunn i kjennelsens ratio at en transaksjon der en fisjon inngikk utløste løsningsrett etter vedtektene. Ved behandlingen i Høyesteretts kjæremålsutvalg ble dette uttalt, jf. Rt. 1995 s. 2011 (s. 2015):

«Foranlediget av den kjærende parts anførsler omkring det aksjerettslige fisjonsbegrep bemerkes at kjæremålsutvalget ikke kan se at lagmannsretten har feiltolket noen bestemmelse i aksjeselskapslovgivningen eller rettsgrunnsetninger knyttet til denne.»

Det synes ikke bestridt i juridisk teori at det var adgang til å vedtektsfeste en løsningsrett som kunne bli utløst ved fusjon og/eller fisjon. Om forholdet ved fusjon, vises det til M. Aarbakke, *Fusjon av aksjeselskaper ved opptak – enkelte rettsspørsmål*, Jussens Venner 1987 s. 153-192 (s. 180):

«Det kan tenkes privatrettslige løsningsretter knyttet til det overdragende selskaps enkelte eiendeler, typisk dets faste eiendommer eller dets aksjer. Rettighetshavere kan være så vel aksjonærer som andre. Det kan reises spørsmål om fusjonen aktualiserer slike løsningsretter.

*Løsningen beror i prinsippet på en tolkning av løsningsrettens grunnlag. I alminnelighet har det kanskje mest for seg å anta at retten ikke aktualiseres, jf. T. Austenå: *Løsningsrettigheter*, Oslo 1976 s. 288-89. En fusjon innebærer ofte ikke en slik endring i eierinteressen som i alminnelighet skal til for å aktualisere en løsningsrett. Men en rimelig tolkning av grunnlaget for den enkelte løsningsrett kan gi et annet resultat.»*

På denne bakgrunn legger voldgiftsrettens flertall til grunn at det var adgang til å vedtektsfeste løsningsrett som kunne utløses ved fisjon da løsningsretten i vedtektene § 5 første punktum ble vedtatt.

Ved tolkning av vedtekter skal et objektivt tolkningsprinsipp anvendes. Dette innebærer at det i første rekke er vedtektenes ordlyd som blir avgjørende, og at subjektive tolkningsmomenter kommer mer i bakgrunnen enn ved vanlig avtaletolkning, jf. Rt. 2012 s. 1628 avsnitt 37, med videre henvisning til Rt. 1998 s. 1584 og Rt. 1994 s. 471. Dette har sammenheng med vedtektenes karakter og betydning for selskapet, jf. bl.a. Rt. 1998 s. 1584 (s. 1589):

«(...) vedtekter er den rettslige basis for selskapet når loven ikke påbyr preseptoriske løsninger. Vedtektene er videre avgjørende for rettsforholdet mellom eierne. Generelt gjelder at et selskaps vedtekter er ment å vare over tid og i forhold til vekslende deltakere. De vil også kunne ha betydning for tredjemenn. Slik blir vedtektene varige rammer omkring en virksomhet der både deltakere og nærmere innhold vil kunne endre seg over tid. Dette tilsier at det er de objektive elementer, i første rekke vedtektenes ordlyd, som blir avgjørende for tolkningen. Subjektive oppfatninger blant stifterne eller blant eierne på et visst tidspunkt vil, så lenge de ikke har kommet til uttrykk i vedtektene, vanligvis ha liten gjennomslagskraft, iallfall i forhold til en klar ordlyd.»

I Rt. 1994 s. 471 (s. 474) åpnes det for at «(...) forarbeidene til vedtektene vil likevel kunne ha betydning, særlig hvis ordlyden er uklar».

I Rt. 2011 s. 1641 (som gjaldt tolkning av vedtekter i et borettslag og spørsmål om sensur etter avtaleloven § 36) fremgår følgende om tolkning av vedtekter:

«53) Ordlyden vil alltid være et sentralt element ved avtaletolkning. Subjektive fortolkningsmomenter kommer mer i bakgrunnen ved fortolkning av selskapsvedtekter enn ved vanlig avtaletolkning, fordi disse regelmessig ikke bare vil ha betydning for de som vedtok dem, men også for tredjemann, jf. Rt-2008-298 avsnitt 39 under henvisning til Rt-1994-471 på side 474. Tilsvarende må gjelde for vedtekter i andre typer sammenslutninger, som et borettslag.

(54) Dette utgangspunktet utelukker imidlertid ikke at også subjektive tolkningsmomenter kan tillegges vekt. Jeg bemerker for øvrig at i denne saken underbygger både borettslagets forhistorie og de opprinnelige andelseiernes oppfatning at prisfastsettelsen som utgangspunkt og hovedregel skal skje på den måten som følger av en naturlig fortolkning av ordlyden. Jeg vil i det følgende redegjøre nærmere for dette.»

Dommen inntatt i Rt. 2011 s. 1641 illustrerer hvordan subjektive momenter som ligger innenfor rammen av en naturlig språklig forståelse av ordlyden kan vektlegges ved tolkningen.

Rt. 1965 s. 140 inneholder bemerkninger vedrørende tolkning av avtalte løsningsretter. Dommen gjaldt tolkningen av en forkjøpsrett til eiendom inntatt i et skjøte. Førstvoterende ga uttrykk for følgende:

«Under disse omstendigheter står det for meg slik at man her har særlig grunn til å legge vekt på det alminnelige prinsipp når det gjelder tolking av en klausul om forkjøpsrett, at man skal være forsiktig med å legge mer i klausulen enn man har sikker dekning for, eller som det også uttrykkes, at en bestemmelse om forkjøpsrett i tvilstilfelle bør tolkes innskrenkende.»

Høyesterett viste til Rt. 1965 s. 140 i dommen HR-2017-1664 (som også gjaldt fast eiendom):

«(37) Ved tolkningen av avtaler om forkjøpsrett tar jeg, som også tingretten og lagmannsretten har gjort, utgangspunkt i Rt-1965-140 på side 144, der det tales om

«... det alminnelige prinsipp når det gjelder tolking av en klausul om forkjøpsrett, at man skal være forsiktig med å legge mer i klausulen enn man har sikker dekning for, eller som det også uttrykkes, at en bestemmelse om forkjøpsrett i tvilstilfelle bør tolkes innskrenkende.»

(38) Dette prinsippet synes forutsatt også i Rt-1998-734, og det har gode grunner for seg. En forkjøpsrett kan ha følbare negative følger for eierens mulighet til å råde over eiendommen og virke negativt inn på omsetningsverdien»

Uttalelsene i Rt. 1965 s. 140 og HR-2017-1664 gjaldt begge forkjøpsrett til eiendom. Verken hensynet til kontroll med hvem som blir medeier eller interessen i å opprettholde den forholdsmessige eierinnflytelsen gjør seg imidlertid gjeldende ved slike forkjøpsretter. Det manglende samsvaret i begrunnelsen for forkjøpsrett begrenser overførbarheten av uttalelsene.

At avtaler som utfordrer kontinuiteten ved fusjoner skal tolkes i lys av kontinuitetsprinsippet, ble lagt til grunn av Høyesteretts ankeutvalg i kjennelsen inntatt i Rt. 2010 s. 918:

«(26) Det følger av aksjeloven § 13-2 første ledd, jf. § 13-16 første ledd nr. 3 at eiendeler, rettigheter og forpliktelser kan overføres ved fusjon. Dette gjelder også rettigheter og forpliktelser som ellers ikke er overførbare, se Ot. prp. nr.19 (1974–1975) om lov om aksjeselskaper, side 201-202, jf. side 209, NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper, side 198 og kommentarene til utkastets § 10-2 i NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning. For forpliktelsesenes vedkommende følger dette også av reglene om kreditorvarsel. Det er imidlertid adgang til å avtale at rettigheter og forpliktelser ikke skal kunne overføres ved fusjon. Dessuten kan fusjon i enkelte tilfeller representere en vesentlig bristende forutsetning og således blant annet gi medkontrahenten hevingsrett. Som fremholdt av Mads Henry Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper, Oslo 2006, side 604, må imidlertid avtaler om uoverdragelighet tolkes på bakgrunn av det kontinuitetsprinsipp som fusjonsreglene bygger på, slik at det må kreves særlige holdepunkter for at uoverdrageligheten også omfatter fusjon.»

Avsnitt 26 i Rt. 2010 s. 918 kan etterlate et inntrykk av at de forarbeidene det vises til gir støtte for at det skal oppstilles et klarhetskrav ved tolkning av avtaler som kan være til hinder for kontinuitet ved fusjon. Det stemmer imidlertid ikke. I Ot. prp. nr. 19 (1974–1975) s. 202 første spalte fremgår følgende:

«Det bør ikke hindres at det inngås avtale om at en rettighet ikke skal kunne overføres ved fusjon. Hvordan man skal tolke en avtale som forbyr overdragelse av rettigheten, men uten at fusjonstilfellet er nevnt, må overlates til praksis. (...)»

NOU 1992: 29 s. 198 inneholder intet som gir støtte til et krav om særlig klar avtale. Det samme gjelder merknaden til § 10-2 i NOU 1996: 3.

Hvilken vekt man kan tillegge uttalelsen i avsnitt 26 i Rt. 2010 s. 918, fremstår på denne bakgrunn som usikkert.

I tilknytning til omtalen av Rt. 1994 s. 471 gir Aarbakke mfl. uttrykk for at «[d]et pekes også på at en bestemmelse om forkjøpsrett ved salg av aksjer innebærer en begrensning av en fri omsettelighet av vesentlig betydning for aksjeeierne, hvilket kan tale for at en slik bestemmelse i tvilstilfeller ikke tolkes videre enn den gir sikkert grunnlag for», jf. Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer, note 1.7 til aksjeloven § 4-15.

Det foreligger ingen avklarende rettspraksis med hensyn til om det skal gjelde et krav til særlig holdepunkter eller et klarhetskrav for å komme til at en vedtektsfestet løsningsrett til aksjer kan anses for å omfatte fusjon og/eller fisjon. Vedtektenes stilling, som redegjort for i bl.a. Rt. 1998 s. 1544 (gjengitt foran), kan tilsi at dette spørsmålet ikke nødvendigvis står i samme stilling som ved avtaler, derunder løsningsretter inntatt i aksjonæravtaler. Det må her også erindres at fisjon ikke var et selskapsinstitutt med forankring i aksjeloven 1976, som gjaldt da vedtektene § 5 første punktum ble vedtatt av aksjonærene i Mo Industripark AS 5. november 1990. Det er også grunn til å nevne at Høyesterett ved tolkning av lovbestemmelser som vil kunne forhindre kontinuitet ved fisjon, på ingen måte har latt lovtolkningen bli undergitt et klarhetskrav med henvisning til aksjeloven § 14-2, jf. HR-2017-33-A, som gjaldt tolkning av formuleringen «en rett som er stiftet ved avtale» i tinglysningsloven § 23.

Etter rettspraksis synes det å være strenge rammer for å kunne vinne frem med at foreligger en omgåelse av løsningsrett som må settes til side etter ulovfestet rett, jf. Rt. 2012 s. 1628. Når rommet for å vinne frem basert på gjennomskjæring etter ulovfestet rett er begrenset, taler det for at man skal utvise forsiktighet med å basere tolkningen av vedtektsbestemte løsningsretter på at det gjelder et krav om klar forankring i ordlyden for å kunne anse fisjon som utløsende.

Som det blir nærmere redegjort for under, kan spørsmålet om den deklatoriske løsningsretten i aksjeloven § 4-19 første ledd, jf. § 4-21 første ledd blir utløst ved fusjon og/eller fisjon ikke anses for å være avklart ut fra det foreliggende rettskildebildet. Dersom man antar at en fisjon vil kunne utløse den lovbestemte løsningsretten, er det vanskelig å se at det er grunn til å oppstille et klarhetskrav for det samme når løsningsretten følger av vedtektene.

I lys av det strenge objektive tolkningsprinsippet som gjelder ved tolkning av vedtekter – med den betydning det har for konsipistenes ansvar for å sørge for at meningen blir godt nedfelt i ordlyden – synes det, særlig på bakgrunn av at fisjon ikke var regulert i aksjeloven i 1990, vanskelig å akseptere at konsipistene skulle tatt høyde for et eventuelt klarhetskrav. Det er mer naturlig å legge til grunn at en rimelig tolkning av vedtektene vil være avgjørende, jf. her også sitatet fra Magnus Aarbakkes

artikkel fra 1987 inntatt foran og Marthinussen og Aarbakkes kommentarutgave til aksjeloven, 2. utgave 1996, hvor det er gitt uttrykk for følgende på s. 525:

«Hvis det til noen av det overdragende eller det overtakende selskaps eiendeler knytter seg privatrettslige forkjøps- eller løsningsretter, f eks til aksjer, jf. § 3-3, beror det på en tolkning av grunnlaget for retten om adgangen til kjøp eller løsning aktualiseres ved en fusjon, jf. T Austenå: Løsningsrettigheter, Oslo 1976 s 288-89.»

Som tidligere nevnt følger det av vedtektene til Mo Industripark AS (sist endret 30. januar 2019) § 5 første punktum at «[v]ed overgang av aksjer har de øvrige aksjonærer løsningsrett». En naturlig språklig forståelse av formuleringen «overgang av aksjer» – i tråd med alminnelig språkbruk – tilsier at alle tilfeller hvor eierskap til aksjer i Mo Industripark AS går fra et rettssubjekt til et annet, er omfattet – dvs. at ethvert partsskifte – uavhengig av rettsgrunnlaget for det – er omfattet, herunder partsskifte som skjer ved fisjon. Formuleringen er mer nøytral, og dermed potensielt videre enn f. eks. «ervert» og «kjøp», og den har likhetstrekk med aksjeloven 1976 § 3-3 første punktum: «aksje som er overgått til ny eier». Som det fremgår foran, antas formuleringen i aksjeloven 1976 § 3-3 å omfatte bl.a. overgang ved fisjon. Det vises her også til Andenæs, Aksjeselskapsrett, 2. utg., 1992, s. 134, hvor det fremgår at «[s]kal løsningsretten gjelde ved «overgang» («eierskifte»), er utgangspunktet at enhver frivillig og tvungen overgang rammes».

I tredje avsnitt i vedtektene § 5 fremgår det at «[d]ersom øvrige aksjonærer fraskriver seg forkjøpsretten kan aksjene overdras til nye eiere». Ordet «overdras» må – ut fra sammenhengen i vedtektsbestemmelsen – anses som nøytralt med hensyn til rettsgrunnlaget for overdragelsen. Det vises her til § 5 annet punktum, hvor det fremgår at «[ø]nske om overgang av aksjer skal meddeles skriftlig til styret», og at «[o]vergang av aksjer skal godkjennes av styret».

Formuleringen «til nye eiere» må tolkes i sammenheng med innholdet i § 5 for øvrig, og da gir det best mening å forstå denne formuleringen som en henvisning til den part som skal motta aksjene i henhold til den aksjeovergangen som skal meldes til selskapet. Ved en fisjon, hvor aksjene, slik tilfellet er her, går fra overdragende selskap, Helgeland Invest AS, til overtakende selskap, Helgeland Industriutvikling AS, er Helgeland Industriutvikling AS den nye eieren. Det forhold at fisjonen skjer med eiermessig kontinuitet, dvs. at aksjene i Helgeland Industriutvikling AS ved gjennomføring av fisjonen, eies av de samme aksjonærene – i samme forholdstall – som i Helgeland Invest AS, medfører ikke at aksjene i Mo Industripark AS ikke skifter eier fra ett rettssubjekt til et annet. Det gjelder som alminnelig prinsipp at aksjonærene i et aksjeselskap ikke skal identifiseres med selskapet, jf. Rt. 1994 s. 581 og Rt. 2012 s. 1628 (avsnitt 38).

Vedtektene for øvrig inneholder intet som tilsier at ordlyden i § 5 første punktum skal tilordnes et annet innhold enn at ethvert partsskifte er omfattet.

Løsningsretten kom inn i vedtektene i forbindelse med omorganiseringen av Norsk Jernverk-konsernet etter beslutninger av Stortinget i 1988 og 1990.

Som del av omorganiseringen ble Norsk Jernverk AS videreført med samme organisasjonsnummer under navnet Norsk Jern Eiendom AS, som i dag er Mo Industripark AS. Norsk Jern Eiendom AS skulle gjøres til et frittstående selskap for å legge til rette for lønnsom og omstillingsdrevet infrastruktur for brukerne i industriparken. Aksjene ble overdratt vederlagsfritt til en gruppe av brukerne av industriparken, som bl.a. bestod av Norsk Jernverk AS (som i dag er Celsa Armeringsstål AS), Rana Gruber AS og Elkem AS, og Rana Invest AS (dagens Helgeland Invest AS), som var et lokalt forankret investeringselskap. I Innst. S. nr. 247 (1989-90) s. 21 ble følgende lagt til grunn vedrørende eierne:

«Eierne skal således være de bedrifter som vil være hovedbrukerne av bygningsmassen, grunnarealene og infrastrukturen og som gjennom eierskap og styrerepresentasjon får reell påvirkning på selskapets utvikling.»

I tilbudet om overtakelse av aksjene i Norsk Jern Eiendom AS 14. september 1990, fremgår det bl.a. at «[h]ensikten med den nye eierstrukturen er at Norsk Jern Eiendom AS skal bli brukereid og dermed brukerstyrt».

Overdragelsen av aksjene i Norsk Jern Eiendom AS ble gjennomført 5. november 1990, samme dag som vedtektene § 5 ble endret ved at løsningsretten ble tatt inn i vedtektene. Den 5. november 1990 inngikk også aksjonærene i Norsk Jern Eiendom AS en aksjonæravtale. Av denne aksjonæravtalens punkt 6.3 fremgår det at aksjene i Norsk Jern Eiendom AS ikke kunne gå over til ny eier mot vederlag før 31. desember 1993:

«Aksjer som er ervervet ved vederlagsfri overføring fra Norsk Jern Holding AS i henhold til Staten/Elkem-avtalen kan ikke gå over til ny eier mot vederlag før 31. desember 1993. Det skal heller ikke betales noen løsningssum før denne dato.»

Intensjonen om vederlagsfri overdragelse av aksjer til ny bruker fremgår av aksjonæravtalen punkt III:

«Det er partenes og Selskapets ønske at ny virksomhet etablerer seg innenfor Mo Industripark. Partene har mottatt aksjer i Selskapet ved vederlagsfri overdragelse fra Norsk Jern Holding AS. Det er derfor partenes intensjon at hver av partene avstår en forholdsmessig andel av sine aksjer i Selskapet ved å overdra disse vederlagsfritt til en eller flere nyetablerte brukere av betydning som etablerer seg innenfor Mo Industripark innen 31. desember 1993. Det er partenes intensjon at slike nye brukere skal motta vederlagsfritt en rimelig eierandel i Selskapet ut fra størrelsen på den virksomheten brukeren etablerer innenfor Mo Industripark, brukerens betydning for Selskapet og eventuelle andre relevante forhold.»

Tilknytningen mellom bruk og aksjeeie er videreført i gjeldende aksjonæravtale av 19. juni 2017. I punkt III fremgår følgende:

«Det er Partenes og Selskapets ønske at ny, større industriell virksomhet etablerer seg innenfor Mo Industripark. Det er Partenes intensjon at en slik ny bruker skal kunne erverve en rimelig eierandel i Selskapet ut fra størrelsen på den virksomheten brukeren etablerer innenfor Mo Industripark, brukerens betydning for selskapet og eventuelle andre relevante forhold.»

Opphør av virksomhet mv. i parken utløser også i alminnelighet en løsningsrett etter gjeldende aksjonæravtale punkt 6.2:

«Med unntak for Helgeland Invest AS er det likestilt med aksjeovergang at aksjonæren opphører å drive sin primære virksomhet fra og/eller opphører å være kjøper av varer og tjenester i Industriparken. Vedkommende aksjonær plikter da snarest å varsle Selskapet om forholdet, og punkt 6.1 får tilsvarende anvendelse.»

Når Helgeland Invest AS er unntatt, antas det å ha sammenheng med at dette selskapet ikke var bruker av parken da det ervervet aksjer i 1990, og at selskapet også i 2017, da den gjeldende aksjonæravtalen ble inngått, var et lokalt forankret investeringselskap uten bruk av industriparken.

Voldgiftsrettens flertall anser ikke ordlyden i vedtektene § 5 første punktum som uklar. I den mon bakgrunnen for at løsningsretten ble innført i vedtektene skal vektlegges, taler den uansett ikke for

en innskrenkende tolkning av ordlyden – den underbygger heller at vedtektene på dette punktet skal gis et vidt innhold, og i det minste et innhold som er i samsvar med en naturlig språklig forståelse av ordlyden.

Bakgrunnen for etableringen av Mo Industripark AS (tidligere Norsk Jern Eiendom AS) som et privateid selskap hvor aksjene ble overdratt vederlagsfritt til utvalgte aksjonærer, tilsier ikke at hensynet til aksjenes frie omsettelighet ble ansett for å være tungtveiende. Dette bekreftes og er reflektert i både vedtektene og aksjonæravtalen som aksjonærene vedtok og inngikk i forbindelse med privatiseringen.

Den generelle sammenhengen mellom bruk og aksjonær tilsier at en fisjon, hvor bruk kan skilles fra aksjeinnhav i Mo Industripark AS, må anses for å være omfattet av formuleringen «overgang av aksjer» i vedtektene § 5 første punktum.

At aksjene som tilhørte Helgeland Invest AS skal stå i en særstilling ved tolkningen av vedtektene § 5 første punktum, er det ikke holdepunkter for, verken i vedtektenes ordlyd eller tidligere eller någjeldende aksjonæravtale. Tvert imot taler koblingen mellom bruk og aksjeinnhav for at de øvrige aksjonærene skal få løsningsrett ved enhver aksjeovergang – og ikke minst en overgang fra Helgeland Invest AS, som var den eneste aksjonæren som fikk eie aksjer uten å være bruker av industriparken.

Det vises her til angivelsen av selskapets formål og virksomhet i aksjonæravtalen punkt 2.1 til 2.3. Eksisterende aksjonærer som selv er brukere av industriparken, må kunne sies å ha en sterk og berettiget forventning om å få anledning til å utøve løsningsrett ved overgang av aksjer i Mo Industripark AS basert på reguleringen i vedtektene og aksjonæravtalen sett under ett. Aksjonærenes bruksrett og -plikt tilsier at hensynet til kontroll med hvem som blir aksjonær i Mo Industripark AS stod sentralt da vedtektene § 5 første punktum ble vedtatt, og selv om en fisjon som sådan skjer med eiermessig kontinuitet, utgjør det en endring på eiersiden som kan foranledige endringer i utøvelsen av aksjonærposisjonen i Mo Industripark AS.

Virkingen av løsningsretten, hvor det som nevnt fremgår av gjeldende aksjonæravtale at vederlaget skal fastsettes basert på aksjenes reelle verdi, er godt forenlig med en vid løsningsrett. Samlet gir det en rimelig balanse mellom aksjonærenes finansielle økonomiske interesse i aksjene og de hensyn som løsningsretten skal ivareta etter vedtektene og aksjonæravtalen.

Det følger av den gjeldende aksjonæravtalen mellom aksjonærene i Mo Industripark AS, inngått 19. juni 2017 punkt 6.1, at «[v]ed overgang av aksjer har de øvrige aksjonærer løsningsrett etter bestemmelsen i vedtektenes § 5, innenfor rammen av aksjelovens §§ 4-20 til 4-23». Tilføyelsen «innenfor rammen av aksjelovens §§ 4-20 til 4-23» kom inn i aksjonæravtalen 27. juni 2002.

Aksjonæravtaler skal undergis objektiv tolkning. Ved tolkning av avtaler er det imidlertid nok et noe videre rom for å legge vekt på formålet med reguleringen og omstendigheter knyttet til avtalens tilblivelse og praktisering mv., enn ved tolkning av vedtekter. Et tolkningsresultat som ikke er i samsvar med en presiserende tolkning av ordlyden i avtalen, vil det imidlertid i alminnelighet neppe være rom for, jf. Rt. 1994 s. 581.

Det er ikke fremkommet noe i bevisførselen som belyser hva partene tok siket på å regulere ved formuleringen «innenfor rammen av aksjelovens §§ 4-20 til 4-23».

Ved ikrafttredelsen av gjeldende aksjelov ble ikke det materielle innholdet i eksisterende vedtektsfestede løsningsretter berørt. Aksjelovens regulering av hva som utløser forkjøpsrett etter dens deklatoriske bestemmelser, er dermed uten betydning ved tolkningen av vedtektene.

Det følger av aksjeloven § 21-2 nr. 25 i.f. at for selskaper som hadde vedtektsfestet forkjøpsrett ved lovens ikrafttredelse, skal bestemmelsene i §§ 4-19 til 4-23 gjelde for eierskifter som finner sted etter lovens ikrafttredelse.

Da aksjonæravtalen vedrørende Mo Industripark AS ble endret i 2002, lød aksjeloven § 4-19 som følger:

«§ 4-19.Forkjøpsrett m.v.

(1) Aksjeeierne har rett til å overta en aksje som skal avhendes eller for øvrig skifte eier med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene. Det kan fastsettes i vedtektene at en aksjeeier har rett til å overta en aksje som har skiftet eier.

(2) Det kan fastsettes i vedtektene at en annen skal ha rett til å overta en aksje som har skiftet eier, eller som ønskes overført.

(3) Bestemmelsene i §§ 4-20 til 4-23 gjelder hvis ikke noe annet er fastsatt i vedtektene.»

Bestemmelsen ble endret ved lov 15. desember 2006 nr. 88 (ikr. 1 jan 2009), og lyder nå slik:

«§ 4-19.Forkjøpsrett mv

(1) Aksjeeierne har rett til å overta en aksje som har skiftet eier med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene. Bestemmelsene i §§ 4-20 til 4-23 gjelder med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene.

(2) Det kan fastsettes i vedtektene at aksjeeierne har rett til å overta en aksje som skal avhendes eller for øvrig skifte eier, og det kan fastsettes i vedtektene at andre enn aksjeeierne har rett til å overta en aksje som har skiftet eier, eller som skal avhendes eller for øvrig skifte eier. Dersom det er fastsatt slike vedtektsbestemmelser, gjelder §§ 4-20 til 4-23 så langt de passer og hvis ikke noe annet er fastsatt i vedtektene.»

Endringen i § 4-19 annet ledd annet punktum ble tatt inn for å avklare om §§ 4-20 til 4-23 skulle gis anvendelse også ved vedtektsfestede løsningsretter: «*Det foreslås innført et nytt annet punktum, som klargjør at bestemmelsene i §§ 4-20 til 4-23 også gjelder for slik vedtektsfestet forkjøpsrett så langt de passer, med mindre vedtektene selv bestemmer noe annet.*», jf. Ot.prp. nr. 55 (1995-96) s. 164 (merknaden). Den rettsusikkerheten som hadde rådet om dette, ble også kommentert i høringsnotatet (gjengitt i punkt 9.2 i proposisjonen):

«(...)

Videre foreslår departementet en endring av § 4-19 for å få klarere frem i hvilken grad §§ 4-20 til 4-23 gjelder når forkjøpsrett følger av vedtektene. Etter nåværende § 4-19 tredje ledd gjelder §§ 4-20 til 4-23 hvis ikke noe annet er fastsatt i vedtektene. Det er klart at de nevnte bestemmelsene gjelder for den lovbestemte forkjøpsretten. Det kommer imidlertid ikke klart frem av ordlyden om bestemmelsene også gjelder for vedtektsbestemmelser om forkjøpsrett, slik at de utfyller vedtektsbestemmelser om forkjøpsrett som nevnt i § 4-19 første ledd annet punktum og § 4-19 annet ledd. Departementet foreslår en omredigering av bestemmelsen, slik at lovbestemt forkjøpsrett reguleres i første ledd, mens vedtektsbestemt forkjøpsrett fullt ut reguleres i annet ledd. I annet ledd foreslås en ny regel om at §§ 4-20 til 4-23 gjelder for forkjøpsrett etter vedtektene hvis ikke det er fastsatt noe annet i vedtektene, men bare så langt de nevnte reglene passer.»

Da endringen i aksjonæravtalen punkt 6.1 ble introdusert i 2002, var denne rettsusikkerheten en del av bakgrunnsretten. Det kan derfor ikke utelukkes at endringen i aksjonæravtalen ble foretatt for å unngå rettsusikkerheten, og at det alene var foranledningen for endringen.

Etter gjeldende rett er det klart at aksjeloven §§ 4-20 til 4-23 bare kommer til anvendelse på vedtektsfestede løsningsretter «så langt de passer og hvis ikke noe annet er fastsatt i vedtektene», jf. § 4-19 i.f. Før denne reguleringen trådte i kraft, kunne man, på bakgrunn av ikrafttredelsesbestemmelsen i aksjeloven § 21-2 nr. 25 i.f. og § 4-19, med en viss rett, oppfatte reguleringens innhold som usikker. Gitt den situasjonen, oppstod følgende avklaringsalternativer: Skal man anvende aksjeloven §§ 4-20 til 4-23 i) fullt ut, ii) delvis eller iii) bare så langt bestemmelsene må anses som preseptoriske. Det siste alternativet er aktuelt fordi adgangen til å ha avvikende bestemmelser i vedtektene nok begrenses av § 4-23 fjerde ledd. Det innebærer i så fall at fristene som følger av § 4-23 ikke kan forlenges, noe som igjen fører til at vedtektene ikke kan gå ut på at selskapet kan utsette varslingsplikten etter § 4-20, i det fristen etter § 4-23 første ledd regnes fra melding til selskapet etter § 4-20, jf. tilsvarende Aarbakke mfl., note 1.5 til aksjeloven § 4-19.

Mot denne bakgrunnen, og etter en naturlig språklig forståelse, er det aktuelt å tilordne formuleringen «innenfor rammen av» et innhold hvoretter tilføyelsen i 2002 kun var ment å ta høyde for tvingende bestemmelser i aksjeloven §§ 4-20 til 4-23. Passusen «innenfor rammen av» er en mindre treffende språkbruk for det tilfelle at meningen var å supplere vedtektene med deklarasjonsrett.

Aksjeloven §§ 4-20, 4-22 og 4-23 regulerer varsel til rettighetshaverne, hvem som har forkjøpsrett når den er utløst og prosessuelle forhold ved utøvelsen av forkjøpsrett, mens den deklarasjonsrettslige forkjøpsretten fremgår av § 4-21, jf. § 4-19 første ledd. Det relevante – spissede – tolkningsspørsmålet vedrørende forholdet mellom vedtektene § 5 og aksjonæravtalen punkt 6.1, er om aksjonæravtalen – isolert sett – kan forstås slik at den også regulerer hva som skal utløse løsningsretten; hvilke aksjeoverganger som gir løsningsrett for de øvrige aksjonærene, og om avtalen i så fall kan medføre at den vedtektsfestede løsningsrettens saklige virkeområde skal snevres inn. Om man kommer til at avtalen tar sikte på å regulere løsningsrettens saklige virkeområde, blir spørsmålet om en aksjonæravtale kan begrunne en innskrenkende tolkning av vedtektene – slik vedtektene skal tolkes etter ordlyden og eventuelle andre forhold som man kan vektlegge ved vedtektstolkningen. Om dette temaet inneholder Agder lagmannsretts dom, inntatt i RG 1992 s. 982, visse betraktninger som gjengis under:

«Aksjelovens utgangspunkt er at aksjer fritt kan overdras. Det følger imidlertid av lovens § 3-2 første punktum at begrensninger i denne retten kan følge av bl.a. selskapets vedtekter og av avtaler – såkalte aksjonæravtaler. Det var således i og for seg intet i veien for at Malthusgruppens medlemmer i 1984 opprettet en aksjonæravtale med forkjøpsrett for familien. Det er heller ikke reist innvendinger mot aksjonæravtalen på avtalemessig grunnlag, og utgangspunktet må derfor være at avtalen er gyldig og bindende mellom avtalepartene og i forhold til selskapet. På den annen side finner lagmannsretten det lite tvilsomt at en aksjonæravtale må settes til side i den utstrekning den strider mot selskapenes vedtekter. For så vidt er en aksjonæravtale ikke bindende verken for selskapene eller de aksjonærer som ikke er parter etter avtalen. Som et utgangspunkt antar lagmannsretten at en slik aksjonæravtale som strider mot vedtektene heller ikke kan være gyldig mellom avtalepartene. I alle fall må dette gjelde slike tilfelle der aksjonærers rettigheter etter vedtektene er til hinder for oppfyllelse av en aksjonæravtale. Etter lagmannsrettens oppfatning må dette følge av vedtektenes karakter. Disse er alminnelige regler som gjelder for alle aksjonærene og kan ikke tilsidesettes gjennom en aksjonæravtale vedtatt av et begrenset antall aksjonærer.

Lagmannsretten er enig med ankemotpartene i at selskapsvedtekter – i den utstrekning de er vedtatt på lovbestemt måte – representerer rettskilde av en overordnet karakter og går foran aksjonæravtaler i tilfelle av konflikt. Dette må videre bety – i alle fall som et utgangspunkt – at en aksjonæravtales innhold til enhver tid kan påvirkes av selskapets vedtekter. Gjennom sine vedtekter må et aksjeselskap f.eks. kunne begrense slike rettigheter som et begrenset antall aksjonærer kan ha ervervet gjennom en aksjonæravtale.»

RG 1992 s. 982 Agder gjelder et tilfelle hvor det i vedtektene var fastsatt forkjøpsrett for samtlige aksjeeiere, samtidig som enkelte av aksjeeierne innbyrdes hadde inngått avtale om en avvikende forkjøpsrettsordning. Premissene som er gjengitt foran inneholder imidlertid elementer som strekker seg ut over det konkrete saksforholdet. At vedtektene har en høyere rang og at det er aksjonæravtalen som må settes til side eller tolkes innskrenkende, dersom et endelig eller foreløpig tolkningsresultat tilsier at aksjonæravtalen leder til andre resultater vedrørende samme rettsfaktum, har gode grunner for seg. Ved en harmoniserende tolkning medfører det i så fall at man bør tilstrebe en tolkning av aksjonæravtalen som er i samsvar med vedtektene. Å la aksjonæravtalen få betydning for tolkningen av vedtektene, kan det bare være rom for dersom det er forenlig med det objektive tolkningsprinsippet for vedtekter og eventuelle andre omstendigheter som kan understøtte en slik harmoniserende tolkning.

I juridisk teori har Tore Bråthen uttalt seg kritisk til RG 1992 s. 982, se T. Bråthen, Personalklausuler i aksjeselskaper, Oslo 1996, s. 568-569. Kritikken angår imidlertid ikke forhold som har betydning for spørsmålet om aksjonæravtaler kan tillegges vekt ved tolkning av vedtekter.

Når det gjelder løsningsrettens utstrekning, må det først bemerkes at aksjonæravtalen viser til vedtektene, jf. formuleringen «[v]ed overgang av aksjer har de øvrige aksjonærer løsningsrett etter bestemmelsen i vedtektenes § 5». Ved denne formuleringen øver ordlyden i aksjonæravtalen betydelig motstand mot å legge til grunn at formuleringen «innenfor rammen av» skal forstås slik at aksjonæravtalen skal anses for å begrense den vedtektsfestede løsningsrettens saklige virkeområde. Formuleringen «innenfor rammen av» tilsier heller ikke – isolert sett, etter en naturlig språklig forståelse – at ordlyden i aksjonæravtalen skal forstås slik at aksjeloven § 4-21 skal anvendes ved eventuell presiserende tolkning av vedtektene § 5 første punktum. Aksjeloven § 4-21 er deklatorisk, og første ledd i bestemmelsen, som angir at «[f]orkjøpsretten utløses ved enhver form for eierskifte», må sees i sammenheng med aksjeloven § 4-19 første ledd, som aksjonæravtalen ikke viser til. Formuleringen «innenfor rammen av» i aksjonæravtalen punkt 6.1, kan ikke i forstås som en henvisning til tvingende rammer i aksjeloven.

Samlet sett har det formodningen mot seg at aksjonærene ved endringen av aksjonæravtalen i 2002 la til grunn at den vedtektsfestede løsningsretten skulle kunne få et mer begrenset virkeområde. Dersom dét var meningen, hadde partene en sterk oppfordring til å endre ordlyden i vedtektene § 5, eller, i det minste, å uttrykke seg langt klarere i aksjonæravtalen.

Spørsmålet om fisjon kan utløse den lovfestede løsningsretten i aksjeloven, kan, som tidligere nevnt ikke anses som avklart. Dersom man legger til grunn at løsningsrett blir utløst etter den deklatoriske reguleringen i aksjeloven, oppstår det ikke et relevant tolkningsspørsmål vedrørende forholdet mellom vedtektene § 5 første punktum og aksjonæravtalen punkt 6.1.

Det følger av aksjeloven § 4-21 første ledd at «[f]orkjøpsretten utløses ved enhver form for eierskifte, når annet ikke er bestemt ved lov». Av aksjeloven § 4-19 første punktum fremgår det at «[a]ksjeeierne har rett til å overta en aksje som har skiftet eier med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene», jf. og den tilsvarende formuleringen i § 4-15 tredje ledd.

En naturlig språklig forståelse av formuleringen «enhver form for eierskifte» tilsier at ethvert partsskifte er omfattet, uavhengig av det rettslige grunnlaget det bygger på og om det ytes vederlag i forbindelse med eierskiftet.

Den lovfestede forkjøpsretten kom inn i aksjeloven under Stortingets behandling av lovforslaget. Justisdepartementet hadde på sin side ikke foreslått en lovfestet forkjøpsrett.

Den begrunnelsen som ble gitt av Justiskomiteens flertall, fremgår av Innst. O. nr. 80 (1996-97) s. 23:

«Når det gjeld aksjar i aksjeselskapa (AS) registrerer komiteen at departementet går inn for at fri omsetnad framleis skal vere lova sin fråvikelege hovudregel medan eit fleirtal i Aksjelovutvalget meiner at hovudregelen i lova om aksjeselskap bør vere at eigarskifte skal vere avhengig av samtykke frå selskapet si side og at aksjeeigarane skal ha forkjøpsrett.

Komiteen sitt fleirtal, alle unnateke medlemene frå Arbeidarpartiet og Framstegspartiet, står her synet til fleirtalet i Aksjelovutvalget.

Fleirtalet meiner at lov om aksjeselskapa særleg er utforma med tanke på selskap med ein lukka eigarkrins, der eigarane ofte ynskjer å føre kontroll med kven som ervervar aksjar i selskapet. Vedtektspraksis etter aksjelova av 1976 inneber at selskap med ein lukka eigarkrins svært ofte har avgrensa omsetnaden av aksjane. Lova bør ta utgangspunkt i det som er normalordninga for dermed å spare selskapa for å utforme særskilde vedtektsreglar som berre sler fast det som er mest vanleg. Fleirtalet har gjort eit unntak frå kravet om samtykke. Dette gjeld eigarskifte ved arv eller på anna måte når ervervaren er den tidlegare eigaren sin personlege nærstående eller slektning i rett oppstigande eller nedstigande line. Fleirtalet vil streke under at arvingane m.v. gjennom vedtektene kan fråtakast den spesielle verna stilling som lovteksten gir.»

Aksjelovutvalgets lovforslag, som Justiskomiteens flertall viser til, inneholder den samme formuleringen som fremgår av § 4-21 første ledd: «Forkjøpsretten utløses ved enhver form for eierskifte når annet ikke er bestemt ved lov.», jf. forslaget § 3-16 første ledd.

I merknadene til § 3-16 fremgår følgende i NOU 1996: 3 på s. 124:

«Første ledd inneholder hovedreglene for når forkjøpsrett etter § 3-15 utløses. Lovens utgangspunkt er at forkjøpsretten utløses ved enhver form for eierskifte, med mindre annet er fastsatt i lov. I uttrykket «enhver form for eierskifte» ligger i utgangspunktet at alle former for frivillig og tvungen overdragelse utløser forkjøpsrett. Det er ikke noe vilkår at frivillig eierskifte er basert på avtale, men også gaver og andre ensidig forpliktende disposisjoner utløser forkjøpsrett. Forkjøpsretten utløses også av overgang ved arv, jf likevel unntaket i annet ledd.»

Formuleringen «lovens utgangspunkt» i annet punktum må forstås som en henvisning til første punktum i merknaden. I juridisk teori har Eide gitt uttrykk for en annen oppfatning vedrørende dette, men uten å redegjøre for forholdet mellom første og annet punktum. At man kan utlede av merknaden at «enhver form for eierskifte» bare som utgangspunkt omfatter alle former for frivillig og tvungen overdragelse, slik Eide gjør, er det vanskelig å se at det grunnlag for, se Eide, Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer, Bergen 2009 s. 426-27.

Aksjelovutvalget har en nokså utførlig og prinsipiell begrunnelse for sitt forslag til forkjøpsrett, jf. NOU 1996: 3 punkt 8.3.4:

«Utvalgets hovedsynspunkt når det gjelder utformingen av regler i loven som kan fravikes i vedtektene, fremgår foran i avsnitt 2.7. Slike regler bør etter utvalgets syn ha karakter av normalregler som er utformet slik at de bør kunne passe for selskaper flest og dermed muliggjøre forenkling av arbeidet med å utforme selskapets vedtekter. Normalreglene bør således så vidt mulig gjenspeile vedtektspraksis. Dermed overlates det til selskaper med andre særtrekk enn det som er vanlig for aksjeselskaper flest, å ta nødvendige bestemmelser inn i vedtektene for på denne måte å fastsette regler som menes å passe bedre enn lovens normalregler. Dette er den vanlige tilnæringsmåte i annen kontraktsrettslig lovgivning og bør også legges til grunn mellom partene i selskapsforholdet. I så fall får dette betydning for utformingen av aksjelovens regler om aksjers omsettelighet.

Som nevnt av Aksjelovgruppen vil de fleste mindre aksjeselskaper ofte ha ulike omsetningsbegrensninger i sine vedtekter, f.eks. samtykkekrav og forkjøpsrett (løsningsrett) for aksjeeierne. Slike selskaper er svært ofte ment å være «lukkede» selskaper. Dette har sammenheng med at aksjeeierendringer virker inn på deltakersiden i den bedrift som aksjeselskapet står for. Slike endringer vil ofte være et forhold av vesentlig betydning for selskapet og de øvrige deltakere og aksjeeiere. Spørsmålet om aksjers omsettelighet kan i slike forhold ikke utelukkende ses på som et spørsmål om rett til å kunne avhende formuesrettigheter. Innvendingene [side 72] mot omsetningsbegrensninger vil derimot måtte tillegges større vekt i tilfelle hvor selskapet har mange aksjeeiere uten særlig nær tilknytning til selskapet og dets virksomhet. Dette vil imidlertid ikke være situasjonen for det store flertall av norske aksjeselskaper, noe som også fremgår av vedtektspraksis. Den viser tvert imot at deltakerne i «vanlige» aksjeselskaper gjennomgående mener at selskapet og deltakerne bør ha en viss kontroll over endringer på deltakersiden.

En følge av dette er – som påpekt i proposisjonen s 100-101 – at det kan vise seg vanskelig for en deltaker å få avhendet sine aksjer og dermed komme seg ut av selskapet. En vektlegging av dette hensyn vil i praksis vanskelig kunne gjøres uten gjennom en preseptorisk regulering av adgangen til å gjøre bruk av omsetningsbegrensninger. Erfaringene med gjeldende aksjelov viser at en deklarasjonsregel om at aksjer skal være fritt omsettelige, vil ha liten gjennomslagskraft. Hensynet til deltakere som vil ha behov for å kunne komme ut av selskapsforholdet vil derfor i alle tilfelle måtte ivaretas på andre måter, f.eks. ved regler som gir innløsningsrett i tilfelle hvor omsetningsbegrensningen gjøres gjeldende med den virkning at en deltaker så å si «låses inne» i selskapet, jf. utkastet § 3-13 (asal § 3-13).

Utvalget mener etter dette at lovens hovedregel om aksjers omsettelighet bør ta sitt utgangspunkt i vedtektspraksis. I samsvar hermed foreslås som hovedregel at eierskifte skal være betinget av samtykke fra selskapet side (utkastet § 3-7 (asal § 3-7) annet ledd). Tilsvarende mener utvalget at det for aksjeselskaper bør være hovedregelen i tilfelle av eierskifte at aksjeeierne har forkjøpsrett (løsningsrett) til de aksjer eierskiftet gjelder (utkastet § 3-15 (asal § 3-15)). Det følger imidlertid av utvalgets hovedsynspunkt at selskaper som ut fra sin egenart finner at lovens normalregler ikke passer, bør ha full frihet til å vedtektsregulere spørsmål knyttet til eierskifte slik at selskapets aksjer blir fritt omsettelige (utkastet § 3-7 (asal § 3-7) annet ledd og § 3-19 (asal § 3-19)).

Et særlig spørsmål er om lovens regler om samtykkekrav og forkjøpsrett bør gjelde i alle tilfelle av eierskifte. I Ot.prp. nr. 36 (1993-94) var det foreslått at tilsvarende vedtektsklausuler ikke skulle gjelde ved eierskifte ved arv og heller ikke når arververen er aksjeeierens personlige nærstående. Etter utvalgets syn bør det i forhold verken til slike klausuler eller til lovens egne regler legges særlig vekt på selve arververvsmåten.

Omsetningsbegrensningene har sitt rettspolitiske grunnlag bl a i den nære sammenheng det vanligvis er mellom eierskifte for selskapets aksjer og eierstrukturen for den bedrift selskapet står for. Det behov selskapet og eierne har for å kunne gardere seg mot at det ved eierskifte kommer inn eiere i selskapet som ikke passer inn i den bestående eierstruktur, beror ikke på om eierskiftet skjer ved overdragelse, arv eller på annen måte. Derimot bør det også etter utvalgets syn oppstilles unntak for tilfelle hvor den nye erverver tilhører den tidligere aksjeeiers nære familie. Utvalget har kommet til at unntak bør gjøres for den tidligere eiers personlige nærstående og slektninger i rett oppstigende eller nedstigende linje (utkastet §§ 3-7 (asal § 3-7) annet ledd og 3-16 annet ledd). Andre familiemedlemmer med fjernere tilknytning til den tidligere aksjeeier bør imidlertid være undergitt samme regler som andre erververe. En minner om at denne avgrensning er foreslått ut fra hensynet til de øvrige eiere i selskapet, og at dette hensyn også bør vektlegges når erververen er en av aksjeeiernes fjernere familiemedlemmer.»

Det må på denne bakgrunn konstateres at motivene til aksjelovens deklarasjon om forkjøpsrett – slik den fremgår av § 4-21 første ledd, jf. § 4-19 første ledd – ikke gir grunnlag for å foreta en innskrenkende tolkning av ordlyden for å holde fisjon utenfor formuleringen «enhver form for eierskifte». Motivene gir uttrykk for et tydelig rettspolitisk valg basert på overveielser av motstående interesser. Dette tilsier at man skal være varsom med å komme til resultater som medfører en innskrenkende tolkning av ordlyden.

Spørsmålet om forkjøpsrettens materielle utstrekning er ikke behandlet av Høyesterett. I Borgarting lagmannsretts dom publisert LB-2009-9559, ga retten uttrykk for følgende:

«Aksjeloven § 4-21 første ledd, som trådte i kraft 1. januar 1999, omhandler de former for eierskifte som utløser forkjøpsrett. Bestemmelsen lyder:

Forkjøpsretten utløses ved enhver form for eierskifte, når ikke annet er bestemt ved lov.

Etter lagmannsrettens syn er ordlyden «enhver form for eierskifte» synonymt med «enhver eiendomsovergang» i vedtektene § 11. Det er derfor ved tolkningen av vedtektene § 11 av betydning om fusjon og fisjon faller inn under aksjelovens uttrykk «enhver form for eierskifte».

Forarbeidene til aksjeloven gir ikke noe klart svar på om fisjon og fusjon er overføringsformer som utløser forkjøpsrett. Men i juridisk teori synes oppfatningen å være at fisjon og fusjon bygger på så sterke kontinuitetsbetraktninger at det ikke innebærer overdragelse/eierskifte med mindre dette er uttrykkelig angitt i hjemmelsgrunnlaget, se Bjarne Eide, Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer (2009) side 428. Mads Henry Andenæs uttaler det samme i Aksjeselskaper og Allmennaksjeselskaper (2006) side 216 og viser til at dette følger av fusjon og fisjon sin «alminnelige konstruksjon». Som støtte for sitt syn viser Andenæs til Magnus Aarbakke m.fl, Aksjeloven og Allmennaksjeloven (2004) side 256-257 og NOU 1992:29 side 102. Endelig vil lagmannsretten vise til Tore Bråthen, Personklausuler i aksjeselskaper (1996) side 529 for så vidt gjelder fusjon.

Etter lagmannsrettens oppfatning tilsier disse uttalelsene i juridisk litteratur at forkjøpsrett som utgangspunkt ikke blir utløst ved fisjon og fusjon. Aksjeloven § 13-2 første ledd og § 14-1 første ledd forutsetter en samlet overføring av rettigheter, eiendeler og forpliktelser ved fusjon og fisjon, det vil si virksomhetskontinuitet. Det er dette som er hovedargumentet i begrunnelsen for at fusjon og fisjon må unntas fra overdragelses-/eierskiftet, se Bjarne Eide, Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer (2009) side 433. Dette henger sammen med at

formålet bak kontinuitetsprinsippet er å oppnå et effektivt næringsliv. I praksis må følgelig kreditorer, avtaleparter og rettighetshavere i stor grad respektere overføring av fordringer, tjenesteaftaler, eiendeler, rettigheter og forpliktelser mv. i forbindelse med fusjon.»

Lagmannsretten begrunnelse bygger på en henvisning til kontinuitetsprinsippet og juridisk teori.

Det er som tidligere nevnt klar forankring i forarbeidene til aksjeloven for at både reguleringen av fusjon og fisjon bygger på kontinuitetsprinsippet, jf. NOU 1992: 29 s. 200. Det er også hevet over tvil at de legislative hensynene som ligger til grunn for reguleringen av fusjon og fisjon, som i essens er å legge til rette for effektive strukturendringer i næringslivet, er tungtveiende ved tolkning av aksjeloven.

På den annen side er også den prinsipielle begrunnelsen for lovens deklarasjon av løsningsrett tydelig i forarbeidene. Og nettopp det forhold at det er tale om deklarasjon av rett, hvor selskapene står fritt til å regulere forholdet annerledes i vedtektene, medfører at kontinuitetsprinsippet betydning ved tolkningen av aksjeloven § 4-21 første ledd møter en viss motstand i kildematerialet.

Rommet for å legge vekt på hensynene bak kontinuitetsprinsippet bestemmes av rettskildebildet knyttet til det primære rettsgrunnlaget, som her er aksjelovens deklarasjon av løsningsrett. Her skal kontinuitetsprinsippet eventuelt begrunne en innskrenkende tolkning av ordlyden i § 4-21 første ledd. Basert på de relevante autoritative kildene, fremstår det ikke som åpenbart at kontinuitetsprinsippet kan gis en slik rekkevidde.

Når det gjelder juridisk teori, kan det først bemerkes at de forfatterne som har inntatt det standpunkt at fusjon og fisjon ikke skal utløse løsningsrett etter aksjelovens deklarasjon av bestemmelse, har forankret dette først og fremst i kontinuitetsprinsippet. Standpunktene inntas imidlertid for en stor del uten at det foretas en bredere drøftelse av spørsmålet, hvor også andre relevante kilder blir drøftet. For det andre er det ikke korrekt at det foreligger enighet om spørsmålet i juridisk teori, slik henvisningen til juridisk teori i LB-2009-9559 kan etterlate et inntrykk av. Det vises her til Bjarte Eide, Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer, Bergen 2009, s. 433 flg.

Eide konkluderer med at fisjon og fusjon «i utgangspunktet ikke utløser løsningsrett», men uttaler og at «[d]et er uansett min oppfatning at diskontinuitet kan tenkes statuert basert på stort sett de samme momentene som er angitt i kapittel 10.2 om disposisjoner over Secore-aksjer via Holding AS-aksjer, herunder forhold knyttet til den aktuelle fusjonen eller fisjonens egenverdi og begrunnelse og partene», jf. s. 438-39. Eide følger opp dette med visse nærmere drøftelser som er inntatt i petit på side 439, hvorfra følgende gjengis:

«Også pro forma-lignende arrangementer kan tilsi utløsning av løsningsrett til Secore AS-aksjer. Fusjon eller fisjon til et eksisterende selskap med forhåndsavtalt etterfølgende salg av vederlagsaksjene til de opprinnelige aksjeeierne i overtakende selskap, bør nok normalt anses som et ordinært salg av aksjene. Avtaleforholdet, fusjons-/fijonsplanen og avtalen om etterfølgende salg av vederlagsaksjene, gir aksjeeier rett til kontant betaling og ikke vederlagsaksjer. Tilsvarende bør nok gjelde dersom A inngår avtale om å kjøpe seg inn i et eierselskap for en kjøpesum tilsvarende verdien av selskapets Secore AS-aksjer og deretter blir fisjonert ut med Secore AS-aksjene (skjevdelfingsfijon til eget eller nystiftet selskap. Reelt sett har vedkommende da kjøpt Secore AS-aksjene kontant. Flere transaksjoner bør nok ses i sammenheng: For eksempel dersom Secore AS-aksjene fisjoneres ut av et aksjeeierende selskap til et heleiet datterselskap som deretter fusjonerer med et tredje selskap. Om det det er avtalt at vederlagsaksjene skal selges til de opprinnelige aksjeeierne i overtakende selskap står en overfor en rekke transaksjoner som må ses i sammenheng. (...)»

Voldgiftsrettens flertall har kommet til at det ikke er grunnlag for å tolke vedtektene § 5 første punktum innskrenkende på bakgrunn av aksjonæravtalen punkt 6.1.

Det er ikke behov for å ta endelig stilling til om enhver fisjon vil utløse løsningsrett etter vedtektene § 5.

Den aktuelle fisjonen inngår som del av gjennomføring av opsjonsavtalen mellom Asset Buyout Partners AS og Gjelsten Holding AS. Fisjonens formål var å skille ut de eiendelene som Asset Buyout Partners AS ønsket å erverve i et eget selskap, Helgeland Industriutvikling AS, og deretter, i samsvar med opsjonsavtalen, overføre de aksjene Gjelsten Holding AS hadde i dette selskapet til Asset Buyout Partners AS. Fisjonen ble gjennomført 3. september 2021, og Gjelsten Holding AS overførte sine aksjer i Helgeland Industriutvikling AS 6. september samme år.

Uten å ta stilling til om koblingen mellom fisjon og salg av aksjene i overtakende selskap, Helgeland Industriutvikling AS, var ment som et forsøk på å omgå den vedtektsfestede løsningsretten, er voldgiftsrettens flertall kommet til at den samlede transaksjonen må anses som en «overgang av aksjer» i vedtektenes forstand. Dvs. at partsskiftet fra Helgeland Invest AS til Helgeland Industriutvikling AS, som ble gjennomført ved fisjon som registrert i Foretaksregisteret 3. september 2021, utgjør en «overgang av aksjer» etter vedtektene § 5.

Helgeland Industriutvikling AS har i tilknytning til saksøkers anførsler vedrørende omgåelse anført at aksjene i Mo Industripark AS bare var en del av de samlede eiendelene som ble overført fra Helgeland Invest AS ved fisjonen. Voldgiftsrettens flertall kan ikke se at dette kan være avgjørende i denne sammenhengen – i det illojalitet ikke anses som et vilkår for å utløse løsningsrett etter vedtektene § 5 første punktum.

Heller ikke det forhold at det ved gjennomføringen av fisjonen var andre aksjonærer i Helgeland Invest AS, som eide 16, 25 % av aksjene i selskapet, tilsier at konklusjonen bør bli en annen. Deres posisjon og interesser er ivaretatt gjennom reglene om fisjon og reguleringen av løsningsrettens virkninger i aksjonæravtalen som gjelder for aksjonærene i Mo Industripark AS, hvoretter løsningssummen skal settes til virkelig verdi.

Spørsmål om løsningsrett etter vedtektene og aksjonæravtalen er behandlet i voldgiftsdom 26. oktober 2021. Saksøker var Øijord & Aanes AS, som i likhet med Celsa Armeringsstål AS, er aksjonær i Mo Industripark AS. Voldgiftsretten kom i den saken til at løsningsrett ikke var utløst. Det var imidlertid ikke anført av saksøker at fisjonen av Helgeland Invest AS som ble gjennomført 3. september, utløste løsningsrett etter vedtektene, og premissene i denne dommen berører ikke dette spørsmålet.

Voldgiftsrettens mindretall, Bråthen, skal bemerke:

Det første spørsmålet er om vedtektene til Mo Industripark AS (sist endret 30. januar 2019) § 5 første punktum omfatter fisjonen av Helgeland Invest AS. Ved fisjonen ble aksjene i Mo Industripark AS samt aksjene i Helgelandbase Holding AS, Kunnskapsparken Bodø AS, Sentrum Næringshage AS, Kunnskapsparken Helgeland AS, Rana Utvikling AS, Dokumed AS og Foto Invest AS utfisjonert fra Helgeland Invest AS til Helgeland Industriutvikling AS.

Ordlyden i vedtektene til Mo Industripark AS § 5 første punktum er at «*[v]ed overgang av aksjer har de øvrige aksjonærer løsningsrett*».

Det må anses som sikker rett at vedtekter i utgangspunktet skal tolkes objektivt.

Spesielt når det gjelder tolking av avtaler om forkjøpsrett, har Høyesterett i HR-2017-1664-A enstemmig uttalt:

«(37) Ved tolkingen av avtaler om forkjøpsrett tar jeg, som også tingretten og lagmannsretten har gjort, utgangspunkt i Rt-1965-140 på side 144, der det tales om

«... det alminnelige prinsipp når det gjelder tolking av en klausul om forkjøpsrett, at man skal være forsiktig med å legge mer i klausulen enn man har sikker dekning for, eller som det også uttrykkes, at en bestemmelse om forkjøpsrett i tvilstilfelle bør tolkes innskrenkende».

(38) Dette prinsippet synes forutsatt også i Rt-1998-734, og det har gode grunner for seg. En forkjøpsrett kan ha følbare negative følger for eierens mulighet til å råde over eiendommen og virke negativt inn på omsetningsverdien»

Ettersom uttalelsen kom umiddelbart etter at Høyesterett i avsnitt 36 hadde presisert at det avgjørende i saken måtte være en objektiv tolking av avtalen, må det samme prinsipp også gjelde ved tolking av vedtekter, som – som nevnt – skal tolkes objektivt. At uttalelsen i HR-2017-1664-A direkte gjaldt forkjøpsrett til fast eiendom, tilsier ikke at den er uten betydning. Forkjøpsrett til aksjer kan også ha følbare negative følger for aksjonærenes mulighet til å råde over aksjen og virke negativt inn på omsetningsverdien.

Når det gjelder avtaler om uoverdragelighet sett i lys av fusjon, har Høyesteretts ankeutvalg uttalt i Rt-2010-918:

«(26) Det følger av aksjeloven § 13-2 første ledd, jf. § 13-16 første ledd nr. 3 at eiendeler, rettigheter og forpliktelser kan overføres ved fusjon. Dette gjelder også rettigheter og forpliktelser som ellers ikke er overførbare, se Ot.prp. nr.19 (1974–1975) om lov om aksjeselskaper, side 201-202, jf. side 209, NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper, side 198 og kommentarene til utkastets § 10-2 i NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning. For forpliktelsen vedkommende følger dette også av reglene om kreditorvarsel. Det er imidlertid adgang til å avtale at rettigheter og forpliktelser ikke skal kunne overføres ved fusjon. Dessuten kan fusjon i enkelte tilfeller representere en vesentlig bristende forutsetning og således blant annet gi medkontrahenten hevingsrett. Som fremholdt av Mads Henry Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper, Oslo 2006, side 604, må imidlertid avtaler om uoverdragelighet tolkes på bakgrunn av det kontinuitetsprinsipp som fusjonsreglene bygger på, slik at det må kreves særlige holdepunkter for at uoverdrageligheten også omfatter fusjon.»

Det er heller ikke i relasjon til Rt-2010-918 noen grunn til å legge vekt på at uttalelsen direkte gjelder en avtale. Saken gjaldt en kommersiell avtale, som etter sikker rett må tolkes objektivt. Uttalelsen er dermed relevant ved tolking av vedtekter.

Ifølge vedtektene til Mo Industripark AS § 5 første punktum utløses løsningsretten ved «overgang av aksjer». Ordlyden gir ikke avgjørende holdepunkter for at fusjon er omfattet, sett i lys av fusjoners egenart. Uten at det har avgjørende betydning, nevner jeg imidlertid at lagmannsretten i LB-2009-9559 (Orring) kom til at – den formentlig mer omfattende – formuleringen «enhver eiendomsovergang» ikke omfattet fusjon.

Vedtektene i Mo Industripark AS § 5 sett i sammenheng gir et visst bidrag ved tolkingen. Formuleringen i vedtektene til Mo Industripark AS § 5 tredje avsnitt, der det fremgår at «[d]ersom

Øvrige aksjonærer fraskriver seg forkjøpsretten kan aksjene overdras til nye eiere», trekker i retning av at det må skje en overdragelse av aksjer for at løsningsretten til aksjene i Mo Industripark AS skulle utløses. Rent språklig er overdragelse av aksjer noe annet enn en omorganisering på eiersiden. Uttrykket overdragelse til «nye eiere» taler også for at vedtektene tar sikte på noe annet enn en omorganisering der det utfisjonerte selskapet trer inn i det overdragende selskapets posisjoner som resultat av en fisjon. Det er ingen grunn til at vedtektene § 5 første og tredje avsnitt skal tolkes forskjellig på dette punktet.

Som nevnt, har Høyesterett i HR-2017-1664-A enstemmig henvist til det som betegnes som «det alminnelige prinsipp» for tolking av klausuler om forkjøpsrett, nemlig at man skal være forsiktig med å legge mer i klausulen enn man har sikker dekning for. Dette har som nevnt også vært formulert som at «en bestemmelse om forkjøpsrett i tvilstilfelle bør tolkes innskrenkende». En tolkning i tråd med det alminnelige prinsipp for tolking av klausuler om forkjøpsrett utgjør dermed et klart argument mot å la vedtektene i Mo Industripark AS § 5 omfatte fisjon. Det er ikke grunn til at vedtektene skal utløse en løsningsrett i andre tilfeller enn det ordlyden gir klare holdepunkter for.

Rettspraksis og juridisk teori gir støtte for at forarbeidene og forhistorien til vedtektene etter omstendighetene vil kunne ha betydning ved vedtektstolking. Forutsetningen er at forarbeidene og forhistorien gir holdepunkter for en spesiell forståelse av vedtektene, jf. Rt-1992-660. Jeg kan imidlertid ikke se at forarbeidene eller forhistorien bak vedtektene i Mo Industripark AS gir holdepunkter for at fisjon skulle være omfattet. Riktignok var flere av de opprinnelige eierne bedrifter som skulle være blant hovedbrukerne av bygningsmassen, grunnarealene og infrastrukturen. Men blant de opprinnelige eierne var også Rana Invest AS (forløperen til Helgeland Invest AS), som var et lokalt forankret investeringselskap. Verken forarbeidene eller forhistorien bak vedtektene gir holdepunkter for at vedtektene har tatt sikte på å begrense investeringselskapets handlefrihet til å foreta interne omorganiseringer.

Hadde det vært et mål å regulere Rana Invest AS'/Helgeland Invest AS' handlefrihet i forbindelse med interne omorganiseringer, ville det vært naturlig å ta opp spørsmålet da vedtektene opprinnelig ble utarbeidet eller i tilknytning til senere vedtektsendringer. At fisjon kunne representere utfordringer ved utformingen og praktiseringen av vedtektsbestemte omsetningsbegrensninger for aksje, har utvilsomt vært godt kjent. Blant annet omtaler Bale og Knudsen: Vedtektsfestet løsningsrett til aksjer, I Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen (Oslo 1991) s. 587 løsningsrett i forbindelse med fusjon i tilknytning til situasjoner der regulering gjennom vedtektsbestemmelse av situasjoner der løsningsrett aktualiseres «kan ... bli vanskelig». M.H. Andenæs: Aksjeselskapsrett (2. utg., Oslo 1992) s. 135 antar at vedtektene i tilfelle «uttrykkelig» måtte si det dersom fusjon skulle anses som overgang av aksjene fra det overdragende til det overtakende selskap. Bråthen: Personklausuler (Oslo 1996) s. 514 konstaterer at fisjon i det selskap som opprinnelig var aksjonær, kunne medføre at den reelle innflytelsen over aksjen går over til andre, men at «slike endringer av kontrollen over aksjene [et stykke på vei kan] forhindres gjennom en personklausul som forbyr juridiske personer å være aksjonær eller stiller krav som også omfatte eierforholdene i juridiske personer som skal kunne være aksjonærer». Line Ravlo-Losvik: *Omsetningsreguleringer i aksjeselskaper*, Tidsskrift for Forretningsjus 2008/2 s. 87 flg. på s. 108 skriver at man for å unngå at aksjene ble utfisjonert til et nystiftet selskap som kunne overdras, måtte regulere situasjonen særskilt gjennom en vedtektsbestemmelse i form av en kjøperett.

Høyesteretts ankeutvalg har som nevnt i Rt-2010-918 gitt uttrykk for at avtaler om uoverdragelighet må tolkes på bakgrunn av det kontinuitetsprinsipp som fusjonsreglene bygger på, slik at det kreves særlige holdepunkter for at uoverdrageligheten også omfatter fusjon. I motsetning til salg innebærer kontinuitet ved fusjon «fortsatt eierskap i funksjonell forstand», jf. HR-2017-1664-A avsnitt 40.

Kontinuitetsprinsippet «danner grunnlaget for å ta bort rettslige hindringer for endringer og omstillinger i næringslivet som ofte vil foreligge ellers», jf. NOU 1992: 29 s. 197. En slik rettslig hindring for endring og omstilling er nettopp en løsningsrett som utløses f.eks. ved salg.

Fisjon er en form for universalsuksesjon som innebærer et kontinuitetsprinsipp bl.a. innebefattet eierkontinuitet. I hvert fall der det foreligger full eierkontinuitet, som i dette tilfellet der aksjene i Mo Industripark AS etter fisjonen eies av Helgeland Industriutvikling AS som igjen eies fullt ut av Helgeland Invest AS, må tolkingen av vedtektene skje ut fra kontinuitetsprinsippet som fisjonsreglene bygger på.

Fisjon innebærer dessuten kontinuitet på rettighets- og forpliktelsessiden. I denne saken innebærer dette at Helgeland Invest AS som aksjonær i Helgeland Industriutvikling AS hadde samme rettigheter og forpliktelser som Helgeland Invest hadde hatt før fisjonen.

Realiteten i fisjonen av Helgeland Invest AS er dermed også en annen enn en overdragelse i form av f.eks. et ordinært salg ville vært. Ved et ordinært salg til utenforstående, ville de løsningsberettigede få inn en ny medaksjonær i selskapet, noe de kanskje kunne hatt god grunn til å være negative til. Og om det hadde skjedd et ordinært salg til en av de løsningsberettigede, ville styrkeforholdet mellom de løsningsberettigede bli endret, noe andre løsningsberettigede kunne tenkes å ha god grunn til å være negative til. Fisjonen av Helgeland Invest AS innebærer derimot at aksjene i Mo Industripark AS heretter eies av Helgeland Industriutvikling AS som Helgeland Invest AS' universalsuksessor. Helgeland Industriutvikling AS har de samme rettighetene og er underlagt de samme forpliktelsene som aksjonær i Mo Industripark AS, som Helgeland Invest AS var. Skulle Helgeland Industriutvikling AS ønske å selge aksjene i Mo Industripark AS, ville det utløse løsningsrett på samme måte som om Helgeland Invest AS hadde solgt aksjene. Fisjonen innebærer heller ikke at styrkeforholdet mellom de løsningsberettigede endres. Hensynene bak løsningsretten ivaretas på samme måte som tidligere. Endelig er det ingen grunn til at løsningen skal bli forskjellig, avhengig av hva som er det overdragende og hva som er det overtakende selskapet i fisjonen.

Et spørsmål er om Rt-1995-2011 (Otto Olsen) tilsier at fisjon utløser løsningsrett. Saken gjaldt tvist om fremme av skjønn til fastsettelse av løsningssum der en vedtektsbestemt forkjøpsrett til aksjer ved «overdragelse» ble ansett utløst ved kobling av en fisjon som omfattet aksjene og salg av det utfisjonerte selskapet. Høyesteretts kjæremålsutvalg uttalte i kjennelsen at det foranlediget av «*den kjærende parts anførsler omkring det aksjerettslige fisjonsbegrep bemerkes at kjæremålsutvalget ikke kan se at lagmannsretten har feiltolket noen bestemmelse i aksjeselskapslovgivningen eller rettsgrunnsetninger knyttet til denne*». Kjæremålsutvalgets uttalelse må ses i lys av at lagmannsretten i LB-1995-154 «*for sin del ikke [fant det] nødvendig å bygge avgjørelsen på alminnelige fisjonsprinsipper*», men at «*den samlede transaksjon [som altså besto i en fisjon kombinert med samtidig salg av det nystiftede selskap] må anses som overdragelse i vedtektenes forstand, slik forkjøpsretten utløses*». Det som ellers sies spesielt om fisjon i lagmannsrettsdommen, er knyttet opp mot hva som etter lagmannsrettens syn var «naturlig språkbruk» om fisjon. Rt-1995-2011 gir derfor intet bidrag ved avklaring av spørsmålet om vedtektene til Mo Industripark AS § 5 må tolkes slik at løsningsrett utløses ved fisjon.

Aksjeloven § 4-21 annet ledd, som utfyller vedtektene § 5, gir også støtte for at omorganisering på eiersiden ikke utløser løsningsretten. Bestemmelsen gjør bl.a. unntak for eierskifte der aksjene går over til erverver som er den tidligere eiers personlig nærstående. Hvem som er å regne som «personlig nærstående», fremgår av aksjeloven § 1-5 annet ledd. Dette omfatter bl.a. «selskap der vedkommende selv ... har slik bestemmende innflytelse som nevnt i § 1-3». Grovt sagt innebærer dette at overgang til et selskap der aksjonæren eier mer enn 50 prosent av de stemmeberettigede

aksjene er unntatt fra aksjelovens deklarasjonsregel om løsningsrett. Særregelen i aksjeloven § 4-21 annet ledd innebærer således at en omorganisering der Helgeland Invest AS hadde overført aksjene i Mo Industripark AS til et heleid eller deleid datterselskap, ikke ville utløse løsningsrett. Ved overføring til et deleid datterselskap kunne det – i motsetning til ved fisjon – komme inn en eller flere nye aksjonærer på eiersiden. Det er da ingen grunn til at en omorganisering i form av en fisjon av Helgeland Invest AS skulle utløse løsningsrett.

Et spørsmål er om aksjonæravtalen punkt 6.1, hvor det står at «[v]ed overgang av aksjer har de øvrige aksjonærene løsningsrett etter bestemmelsene i vedtektenes § 5, innenfor rammen av aksjeloven §§ 4-20 til 4-23», kan bidra til å kaste lys over hvordan vedtektene til Mo Industripark AS § 5 første punktum er å forstå. I utgangspunktet sier aksjonæravtalen her at løsningsrett utløses etter vedtektenes § 5, og skal gjennomføres i henhold til aksjeloven § 4-20 til § 4-23. Henvisningen som omfatter aksjeloven § 4-21 annet ledd, bidrar imidlertid til å bekrefte at omorganisering i form av overføring av aksjer til et heleid eller deleid datterselskap ikke skal utløse løsningsrett, noe som nevnt også tilsier at fisjon ikke kan gi grunnlag for utøvelse av løsningsrett.

På denne bakgrunn er min konklusjon at løsningsretten i henhold til vedtektene til Mo Industripark AS § 5 første punktum ikke utløses ved fisjon av Helgeland Invest AS.

Det neste spørsmålet er om løsningsretten til aksjene i Mo Industripark AS ble utløst ved overdragelsen av aksjene i Helgeland Industriutvikling AS fra Gjelsten Holding AS til Asset Buyout Partners AS etter at fisjonen av Helgeland Invest AS var gjennomført. Dette er et annet spørsmål enn om det foreligger en omgåelse, som behandles nedenfor. Her er spørsmålet bare om overdragelse av aksjene i Helgeland Industriutvikling AS fra Gjelsten Holding AS til Asset Buyout Partners AS i seg selv utløser forkjøpsrett til aksjene i Mo Industripark AS. Problemstillingen omtales av og til som et spørsmål om indirekte eierskifte utløser forkjøpsrett til aksjer.

Verken vedtektene til Mo Industripark AS eller aksjonæravtalen sier at overdragelse av aksjer i et eierselskap skal utløse forkjøpsrett. Det foreligger heller ingen andre avtaler som tilsier dette.

Heller ikke aksjeloven gir aksjonærer forkjøpsrett ved annet enn direkte eierskifte i selskapet, og det finnes ikke rettspraksis som gir støtte for en slik lære. Synspunktet om at indirekte eierskifte i utgangspunktet ikke utløser forkjøpsrett har støtte i juridisk litteratur, se Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven, 4. utg. s. 270.

I den foreliggende sak er det ikke grunnlag for å konstatere en løsningsrett som ikke har støtte i verken vedtektene, aksjonæravtalen, aksjeloven, rettspraksis eller juridisk teori.

Konklusjonen er dermed at overdragelse av aksjene i Helgeland Industriutvikling AS fra Gjelsten Holding AS til Asset Buyout Partners AS ikke i seg selv utløser forkjøpsrett til aksjene i Mo Industripark AS.

Det siste spørsmålet er om det foreligger en omgåelse som gir grunnlag for gjennomskjæring. Synspunktet må i tilfelle være at fisjonen av Helgeland Invest AS og den etterfølgende overdragelsen av aksjene i Helgeland Industriutvikling AS samlet sett utgjør en omgåelse av den vedtektsfestede forkjøpsretten som gir grunnlag for gjennomskjæring etter alminnelige prinsipper.

Det finnes ikke avgjørende rettspraksis fra Høyesterett om at det foreligger en selskapsrettslig omgåelselære innrettet mot gjennomskjæring i forbindelse med overdragelse av aksjer. Med tanke på omgåelse av stemmerettsbegrensninger gir imidlertid Rt-2012-1628 (Nordavis) en viss støtte for en omgåelselære der det foretas disposisjoner hvis «eneste siktemål» er å omgå en vedtektsfestet stemmerettsbegrensning. I juridisk litteratur har Skar: Omgåelse i aksjeselskapsretten, Tidsskrift for

Rettsvitenskap 2019/3-4 s. 269-306 antatt at det må oppstilles to hovedvilkår for at det kan sies å foreligge en omgåelse: (1) Disposisjonen er motivert av omgåelseshensikt, og (2) fordelene som oppnås, strider mot reglens formål.

Av bevisførselen har det klart fremgått at fisjonen av Helgeland Invest AS i kombinasjon med Gjelsten Holding AS' salg av aksjer i Helgeland Industriutvikling AS til Asset Buyout Partners AS hadde en selvstendig forretningsmessig begrunnelse for hvert enkelt ledd i transaksjonsrekken.

Transaksjonsrekken var ikke begrunnet i noen omgåelseshensikt, det ble ikke oppnådd noen fordel som er i strid med reglens formål, og disposisjonene var samlet sett ikke illojale.

Min konklusjon er dermed at gjennomskjæringssynspunkter ikke gir grunnlag for løsningsrett i denne saken.

Celsa Armeringsstål AS har vunnet saken fullt og helt, og hovedregelen er da at selskapet kan kreve erstattet sine sakskostnader av motparten. Voldgiftsretten har imidlertid kommet til at det samlet sett er rimelig at partene bærer sine egne sakskostnader. Retten vektlegger her at saken har reist spørsmål hvor rettskildet har vært slik at det har vært av interesse for begge parter å få avgjort tolkingen av vedtektsbestemmelsen i Mo Industripark AS. Retten har videre vektlagt at saken er avgjort under dissens.

Utgiftene til voldgiftslokale mv. anses som en felles utgift til avvikling av hovedforhandlingen. Celsa Armeringsstål AS har betalt disse utgiftene som utgjør kr. kr. 55.545 inkl. mva. Helgeland Industriutvikling AS dømmes til å betale kr. 27.772,50 til Celsa Armeringsstål AS.

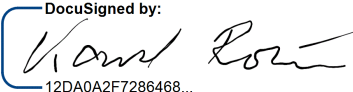
Det følger av voldgiftsloven § 40 første ledd at kostnadene til voldgiftsretten skal fordeles mellom partene slik voldgiftsretten finner det riktig. Voldgiftsretten har kommet til at disse kostnadene skal fordeles med en halvpart på hver av partene, ut fra de samme hensynene som ligger til grunn for fordelingen av partenes egne kostnader.

Etter voldgiftsloven § 39 fastsetter voldgiftsretten egen godtgjørelse. Denne er fastsatt til kr. 1.991.700 (eks. arbeidsgiveravgift og reiseomkostninger). Voldgiftsrettens samlede omkostninger og fordelingen av godtgjørelsen mellom voldgiftsrettens medlemmer fremkommer i egen honoraroppgave som blir sendt partene sammen med dommen.

Dommen er signert ved elektronisk signatur.

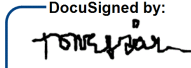
SLUTNING

1. Celsa Armeringsstål AS har løsningsrett til aksjene i Mo Industripark AS som er overtatt av Helgeland Industriutvikling AS ved fisjon fra Helgeland Invest AS.
2. Partene bærer sine egne sakskostnader.
3. Helgeland Industriutvikling AS skal betale Celsa Armeringsstål AS kr. 27.772,50 for dekning av kostnader til lokaler mv. som ble benyttet ved voldgiftsforhandlingene i Mo i Rana.
4. Celsa Armeringsstål AS og Helgeland Industriutvikling AS er solidarisk ansvarlig for å dekke kostnadene til voldgiftsretten. I forholdet mellom dem skal disse kostnadene fordeles likt.

DocuSigned by:

12DA0A2F7286468...
Karl Rosén

DocuSigned by:

25DF1E85CE904BC...
Karin Maria Bruzelius

DocuSigned by:

63C0EBB5704A457...
Tore Bråthen