



Tittel
**Minoritetsvernet i aksjeselskapsretten. En
sammenligning mellom norsk og dansk rett. Utvalgte
problemstillinger.**

Av Torill Cecilie Mehus

*Liten masteroppgave i rettsvitenskap
ved Universitetet i Tromsø
Det juridiske fakultet
Høsten 2009*

Innholdsfortegnelse

1. Innledning	1
1.1 Presentasjon	1
1.2 Introduksjon og avgrensning	2
2. Rettskilder	5
2.1 Juridisk metode	5
2.2 Lovtekst	6
2.2.1 Norge	6
2.2.2 Danmark	6
2.3 Forarbeider	7
2.3.1 Norge	7
2.3.1 Danmark	7
3. EU – retten	7
3.1 EU – rettslige forpliktelser	8
4. Lovgivers generelle betraktninger	9
4.1 Norsk rett	9
4.2 Dansk rett	11
4.3 Oppsummering	13
5. Generalklausulen	13
5.1 Norsk rett	14
5.2 Dansk rett	17
5.3 Oppsummering	19
6. Ekstraordinær generalforsamling	19
6.1 Norsk rett	20
6.2 Dansk rett	21
6.3 Oppsummering	22
7. Gransking	22
7.1 Norsk rett	23
7.2 Dansk rett	24
7.3 Oppsummering	26
8. Rett til å begjære oppnevnt ekstra revisor	27
8.1 Norsk rett	27
8.2 Dansk rett	28
8.3 Oppsummering	29
9. Anlegge sak mot selskapets ledelse	30
9.1 Norsk rett	30
9.2 Dansk rett	32
9.3 Oppsummering	35
10. Fastsettelse av utbytte	35
10.1 Norsk rett	36
10.2 Dansk rett	38
10.3 Oppsummering	39
11. Åpne generalforsamlingen	40
11.1 Norsk rett	40

11.2 Dansk rett	42
11.3 Oppsummering	42
12. Oppløsning og avvikling	42
12.1 Norsk rett	43
12.2 Dansk rett	44
12.3 Oppsummering	45
13. Rett til å tre ut av selskapet	45
13.1 Norsk rett	46
13.2 Dansk rett	48
13.2 Oppsummering	50
14. Sammenfatning	52
15. Litteratur	54

1. Innledning

1.1 Presentasjon

Temaet for denne fremstillingen er minoritetsvern i aksjeselskapsretten. Jeg vil foreta en komparativ analyse av norsk og dansk rett med utgangspunkt i de to norske aksjelovene og den vedtatte, men ikke ikrafttrådte danske selskabsloven. Formålet er å se hvordan balansegangen mellom minoritetsvernet og andre hensyn gjør seg gjeldende i henholdsvis Norge og Danmark.

De nordiske aksjelovene som gjaldt ved årtusenskiftet var fra 1970-tallet og de var utarbeidet gjennom et nordisk samarbeid.

Norge fikk som kjent sine to aksjeselskapslover i 1997. Det har vært flere store endringer siden da, bl.a. introduksjon av kravet i asal. § 6-11a om at begge kjønn skal være representert i styrene i allmennaksjeselskaper og ”etterkontrollen av aksjelovene” som ble vedtatt i desember 2005 med ikrafttredelse 1. januar 2006.

Den islandske aksjeselskapsloven er fra 1995. På bakgrunn av finanskrisen har lovgiver bl.a. arbeidet med et forslag om større gjennomsiktighet når det gjelder aksjonærene i aksjeselskaper, samt satt i gang et større arbeid med å utrede spørsmålet om minoritetsbeskyttelse. Våre andre naboland har langt nyere reformer bak seg. Sverige fikk sin nye aksjeselskapslov i 2005 og har nye spørsmål ute til høring. Finland fikk ny selskapslov i 2006.

Det danske folketinget vedtok like før sommerferien i år en ny lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven). Økonomi- og Erhvervsministeriet vil fastsette tidspunkt for ikrafttredelse av loven. Loven vil tre i kraft i blokker, da deler av loven forutsetter vesentlige it-endringer. Det forventes at første del av loven settes i kraft den 18. januar 2010.

Lovendringene i de nordiske land har skjedd for å implementere nye selskapsrettsdirektiver og på bakgrunn av EFs domstolens praksis angående fri bevegelse av kapital og fri etableringsrett. I tillegg har det vært en stor reformiver fordi landene mente at minoritetsaksjonærer trengte bedre vern.

1.2 Introduksjon og avgrensning

Selskapstypene i Danmark og Norge er nokså like. Begge land skiller mellom aksjeselskap (anpartsselskab) og allmennaksjeselskap (aktieselskab).¹ I et aksjeselskap hefter ikke deltakerne personlig for selskapets forpliktelser.² Omtrent samme egenskaper gjelder for allmennaksjeselskaper.³ Forskjellen i selskapstypene er først og fremst at allmennaksjeselskaper er ”åpne selskaper” med stor aksjespredning, mens aksjeselskaper normalt vil ha mindre aksjespredning og i større grad være ”lukket”.⁴

I både den norske og danske aksjelovgivning gjelder et flertallsprinsipp. Utgangspunktet er at den eller de aksjeeier(e) som representerer mer enn 50 % av stemmene på generalforsamlingen har herredømme over generalforsamlingens vedtak. Flertallsaksjeeieren(e) har dermed bestemmende innflytelse i selskapet.⁵ Hovedbegrunnelsen for dette flertallsprinsippet er hensynet til selskapets beslutningsmyndighet. Flertallet kan treffe de beslutninger som de finner hensiktsmessig. Med andre ord er det i utgangspunktet flertallet som bestemmer hvordan et selskap skal utvikle seg videre.

En aksjeminoritet må som hovedregel finne seg i å bli nedstemt i saker der majoriteten har en annen oppfatning. Men flertallsprinsippet gir ikke flertallsaksjeeieren(e) en ubegrenset rett til å treffe vedtak som hører inn under selskapet. Både den danske selskabsloven og de norske aksjelovene inneholder en rekke bestemmelser som begrenser majoritetens makt i forhold til den enkelte aksjonær eller minoritetsgruppering, eller som gir den enkelte aksjeeier eller minoritetsgruppering mulighet til å håndheve disse begrensningene. Bestemmelser som samlet sett begrenser flertallets myndighet i forhold til minoriteten betegnes gjerne som aksjelovens minoritetsvern.⁶

¹ Selskabsloven benytter fellesbetegnelsen kapitalselskaber for aktie- og anpartsselskaber.

² Jf. asl. § 1-1 annet ledd, jf. § 1-2 første ledd og selskabsloven § 5 nr. 2.

³ Jf. asal. § 1-1 annet ledd, jf. § 1-2 første ledd. Se imidlertid asal. § 1-1 annet ledd nr. 2 og 3 som også krever at dersom allmennaksjeselskapsloven skal gjelde så må selskapet betegnes som allmennaksjeselskap og registreres som allmennaksjeselskap. I Danmark defineres aktieselskaber i selskabsloven § 5 nr. 1.

⁴ Jf. Bråthen 2008 s. 54.

⁵ Se asl./asal. § 5-17 og selskabsloven § 105.

⁶ Se Aarbakke m.fl. 2004 s. 316. Minoritetsvernet rekker nok imidlertid lengre enn dette. Det er også mulig å se selskapsstrukturen som en del av minoritetsvernet. Eksempelvis har asl./asal. § 3-8 også klare innslag av minoritetsvern. Det vil ikke bli fokusert videre på dette i denne fremstillingen.

Både i Norge og Danmark er den sentrale materielle skranke for aksjeeierflertallet den alminnelige misbruksregelen⁷ som forbyr generalforsamlingens flertall å treffe beslutninger som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel⁹ på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning.¹⁰ Bestemmelsene har særlig betydning når generalforsamlingen treffer vedtak på områder hvor lovene ikke har egne regler til å ivareta minoritetens interesser.

En annen gruppe minoritetsvernsregler er bestemmelser som stiller krav om et kvalifisert flertall for å treffe vedtak i bestemte retninger. Disse bestemmelsene gir ikke minoriteten mulighet til å treffe positive vedtak, men gir en større eller mindre minoritet anledning til å begrense majoritetens muligheter til å endre de rådende forhold i selskapet. Hvilke flertallskrav som kreves varierer. Både i Norge og i Danmark er vedtektsendringer eksempelvis kun gyldig med minst 2/3 flertall fra så vel de avgitte stemmer som fra aksjekapitalen.¹¹ Begge land har også bestemmelser hvor mer vidtgående flertallskrav gjelder.¹²

Aksjelovene har videre bestemmelser som gir den enkelte aksjeeier rettigheter. Enhver aksjeeier har for eksempel rett til å møte på generalforsamling,¹³ rett til å sette en sak på dagsorden,¹⁴ rett til å kreve opplysninger¹⁵ og rett til å reise ugyldighetssøksmål.¹⁶ Slike individualrettigheter har en aksjeeier selv om han ikke har stemmerett på generalforsamlingen.

Aksjelovene inneholder også en rekke ulike bestemmelser som tilkommer en viss minoritet av aksjeeierne. Asl. § 5-3 annet ledd første punktum og asal. § 5-4 annet ledd første punktum omtaler disse rettighetene som rettigheter som tilkommer "aksjeeiere som eier eller representerer en viss del av aksjekapitalen". Kravet til minoritetens størrelse varierer. I sentrum for disse minoritetsrettighetene står bl.a. rett til å kreve innkalt ekstraordinær

⁷ Ofte omtalt som generalklausulen.

⁹ I Danmark; utilbørlig fordel.

¹⁰ Se asl./asal. 5-21 og selskabsloven § 108.

¹¹ Se asl./asal. § 5-18 første ledd og selskabsloven § 106.

¹² Se eksempelvis asl./asal. 5-19 og selskabsloven § 107.

¹³ Asl./asal. § 5-2 første ledd og selskabsloven § 78.

¹⁴ Asl./asal. § 5-11 og selskabsloven § 90.

¹⁵ Asl./asal. § 5-15 og selskabsloven § 102.

¹⁶ Asl./asal. § 5-22 og selskabsloven § 109.

generalforsamling,¹⁷ rett til å kreve gransking,¹⁸ og rett til å anlegge sak mot selskapets ledelse.¹⁹

Andre viktige minoritetsrettigheter er rett til å begjære oppnevnt ekstra revisor²⁰ og for norsk retts vedkommende rett til å kreve at skifteretten trer inn i generalforsamlingens sted ved oppløsning.²¹ Her har Danmark valgt en annen løsning ved at aksjeeiere som minst eier 25 prosent av selskapskapitalen på generalforsamling kan velge en likvidator²² som sammen med de øvrige likvidatorene skal foreta avviklingen av selskapet. I Norge har aksjelovene også gitt aksjeminoriteten beskyttelse gjennom rett til å begjære fastsettelse av utbytte.²³ I Danmark henvises minoritetsaksjonærene i slike tilfeller til generalklausulen i selskabsloven § 108. I de norske allmennaksjeselskapene har minoriteten rett til å anmode om at tingretten utpeker den som skal åpne generalforsamlingen.²⁴ Verken aksjeselskapsloven eller den danske selskabsloven har tilsvarende regler.

I Danmark har minoritetsaksjonærene i anparts- og aktieselskab rett til å kreve at fusjonsbeslutningen i det overdragende selskap treffes av generalforsamlingen dersom det overtakende selskap eier mellom 90-100 prosent av aksjekapitalen i det overdragende selskap.²⁵ Hvis det ikke er tale om en fusjon hvor selskaper opphører som ledd i fusjonen, har Danmark en regel om at generalforsamlingen i det overtakende selskap skal treffe beslutning om gjennomførelse av en fusjon dersom minoritetsaksjonærene forlanger dette.²⁶ I de norske allmennaksjeselskapene kan ikke styret i det overtakende selskap treffe beslutning om fusjon etter fullmakt dersom minoritetsaksjeeierne krever at beslutningen skal tas på generalforsamling.²⁷ Med hensyn til de nevnte bestemmelser for det overtakende selskap finnes tilsvarende regler ved fusjon av selskaper.²⁸

¹⁷ Asl. § 5-6 annet ledd, asal. § 5-7 annet ledd og selskabsloven § 89 stk. 3.

¹⁸ Asl./asal. § 5-25 annet ledd og selskabsloven § 150 stk. 2.

¹⁹ Asl./asal. §§ 17-4 første ledd, 17-7 og selskabsloven §§ 361, 364 stk. 3.

²⁰ Asl./asal. § 7-3 annet ledd og selskabsloven § 144 stk. 2.

²¹ Asl./asal. § 16-14 første ledd nr. 2.

²² En likvidator har til oppgave å avvikle selskapet (tilsvarer det norske avviklingsstyret).

²³ Asl./asal. § 8-4 første ledd.

²⁴ Asal. § 5-12 annet ledd.

²⁵ Selskabsloven § 246 stk. 3.

²⁶ Selskabsloven § 247 stk. 2.

²⁷ Asal. § 13-5 annet ledd.

²⁸ Asal. § 14-6 annet ledd annet punktum og selskabsloven § 265 stk. 2.

I tillegg til de ovennevnte bestemmelser har aksjeeiere i et norsk aksjeselskap rett til å tre ut av selskapet når tungtveiende grunner taler for det.²⁹ I Danmark har man valgt en annen løsning. Her har en aksjeeier rett til å tre ut av selskapet når han på generalforsamling har motsatt seg en del vedtektsendringer som må tiltres av minst 9/10 av så vel de avgitte stemmer som av den representerte aksjekapital.³⁰ En aksjeeier kan også ha rett til å bli innløst av en skadevoldende aksjeeier dersom denne forsettelig eller grovt uaktsomt har påført selskapet, andre aksjeeiere, kreditorer eller andre tredjemenn et tap, og det fortsatt er fare for misbruk.³¹ Disse bestemmelsene gjelder både for aksjeeiere i anparts- og aktieselskaber. En aksjeeier har i begge land rett til å kreve seg innløst av en flertallsaksjeeier som eier mer enn 9/10 av aksjene og har en tilsvarende del av de stemmer som kan avgis på generalforsamlingen.³² I Norge kan en aksjeeier kreve selskapet oppløst ved dom.³³ I Danmark kreves det at den eller de aksjeeiere som ønsker tvangsoppløsning må representere minst 1/10 av selskapskapitalen.³⁴

Denne fremstillingen er ikke uttrykk for en analyse av samtlige bestemmelser og problemstillinger knyttet til minoritetsvernet. Jeg ønsker å rette fokus mot utvalgte sentrale problemstillinger. Jeg vil se nærmere på de ulike lands generalklausuler og de nevnte bestemmelser som etter norsk rett³⁵ tilkommer en viss minoritet av aksjene, med unntak av fusjons- og fisjonsbestemmelsene. Bestemmelsene om fusjon og fisjon er i hovedsak et produkt av EU-direktivene, og er derfor meget likt utformet.³⁶ Jeg ønsker også å se nærmere på retten til å tre ut av selskapet etter asl. § 4-24 og selskabsloven §§ 110 og 362 stk. 2.

2. Rettskilder

2.1 Juridisk metode

I fremstillingen tar jeg sikte på å redegjøre for gjeldende rett etter de norske aksjelovene og den danske selskabsloven. Det naturlige utgangspunkt for tolkningen er den tradisjonelle metodelæren, utviklet av Høyesterett i henholdsvis Danmark og Norge, og som senere har

²⁹ Asl. § 4-24.

³⁰ Selskabsloven § 110, jf. § 107, stk. 2, nr. 1-4, 6 og 7.

³¹ Selskabsloven § 362 stk. 2.

³² Asl § 4-26, asal. § 4-25 og selskabsloven § 73.

³³ Asl./asal. § 16-19.

³⁴ Selskabsloven § 230.

³⁵ Etter dansk rett forutsetter enkelte av disse bestemmelsene at rettigheten kun behøver å påberopes av en enkelt aksjonær.

³⁶ Se tredje direktiv 78/855/EØF og sjette direktiv 82/891/EØF.

blitt beskrevet i landenes juridiske teori.³⁷ Nedenfor knyttes det noen kommentarer til enkelte av de rettskilder som er av interesse for den videre fremstillingen.

2.2 Lovtekst

2.2.1 Norge

Den norske aksjeselskapsretten er regulert i aksjeloven og allmennaksjeloven. Selv om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper er regulert i to forskjellige lover, er lovene i stor grad identiske i innhold. Lovene om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper er fjerde generasjon av lovgivning i aksjeselskapsretten. Aksjelovene av 1997 avløste aksjeloven av 4. juni 1976 nr 59. Den første lov om aksjeselskaper fikk Norge imidlertid så tidlig som i 1910. Den ble etterfulgt av aksjeloven av 6. juli 1957 nr. 4, som var forløperen til 1976-aksjeloven. Særlig 1976-loven og uttalelser om tolkningen av denne kan det være aktuelt å henvise til underveis for å forstå lovgivers resonnementer i forhold til 1997-loven.

2.2.2 Danmark

Danmark fikk sin første selskapslov med aktieselskabsloven av 1917. Denne loven inneholdt en del svakheter og lovgiver fant etter hvert ut at loven ikke tilfredstilte de krav man hadde til en velfungerende selskapslov. Dette resulterte i aktieselskabsloven av 1930. Det var i utgangspunktet en ganske utbredt tilfredshet med aktieselskabsloven av 1930. Den hadde løst mange av de svakheter som hadde oppstått i forbindelse med 1917-loven. Etter lovens ikrafttredelse oppstod det imidlertid et ønske om å få til en eller annen form for nordisk samarbeid på selskapsrettens område. Dette førte til aktieselskabsloven av 1973.

Pr. i dag reguleres danske aksjeselskaper av aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven. Aktieselskabsloven trådte i kraft 1. januar 1973, mens anpartsselskabsloven trådte i kraft i 1976. Anpartsselskabslovens regulering bygger i hovedsak på aktieselskabslovens regler. Det danske folketinget vedtok like før sommeren 2009 en ny lov om aktie- og anpartsselskaber. Den nye selskapsloven samler lovene om anpartsselskaber og aktieselskaber i en felles lov. Moderniseringsutvalget argumenterer med at det blir lettere å se, og dermed vurdere forskjeller og likheter mellom de to selskapsformer. Som tidligere nevnt forventes størstedel av loven å tre i kraft i januar 2010.

³⁷ Se bl.a. Nils Nygaard, *Rettsgrunnlag og standpunkt*, 2. Utgave, Bergen 2004, Peter Blume, *Juridisk metodelære*, 5. Utgave 2009.

2.3 Forarbeider

2.3.1 Norge

Aktuelle forarbeider er bl.a. NOU 1992: 29 og Ot.prp. nr. 36 (1993-94). Stortinget sendte Ot.prp. nr. 36 tilbake til regjeringen og ba om at det ble utarbeidet forslag til to aksjelover i stedet for bare en ny aksjelov.³⁸ Med den nye utarbeidelsen kom NOU 1996: 3 og Ot.prp. nr. 23 (1996-97). Dersom det oppstår et tolkningsspørsmål vedrørende 1997-aksjelovene kan man ikke bare nøye seg med å undersøke hva det endelige lovforslaget måtte si om dette. Ved en eventuelt motstrid går naturligvis forarbeidene til det vedtatte lovutkastet foran. Det vil også være aktuelt å se på forarbeider tilknyttet 1976-loven.

2.3.2 Danmark

I oktober 2006 nedsatte Økonomi- og Erhvervsministeriet et uvalg som fikk til oppgave å se på den gjeldende danske selskapslovgivning med henblikk på modernisering. Den 26. november 2008 avgav utvalget sitt forslag, Betænkning 1498 af November 2008 Modernisering af selskabsretten (heretter; Betænkningen). Formålet med den nye loven er bl.a. å sikre konkurransedyktighet for danske selskaper. Moderniseringsutvalget har også lagt vekt på at den nye selskabsloven skal ivareta hensynet til så vel kreditorer som selskapsdeltakere, investorer, medarbeidere og andre interessenter. Forslaget til ny selskapslov ble fremlagt for Folketinget 25. mars 2009. Loven ble med få endringer vedtatt i Folketinget den 29. mai 2009 som L 170. Følgeloven L 171 inneholder hovedsakelig konsekvensendringer av den nye selskabsloven. Som vanlig når det vedtas nye lover, vil den danske selskapslovens forarbeider være den viktigste tolkningsfaktor ved spørsmål som lovteksten ikke gir noe klart svar på.

3. EU-retten

Både Norge og Danmark har forpliktelser overfor EU. Dansk selskapsrett har siden Danmarks inntreden i EU med virkning fra 1. januar 1973 i økende omfang vært preget av de initiativer som utgår fra EU-fellesskapet. EU-forskriftene innenfor selskapsretten gjelder også for EFTA-landet Norge gjennom tilslutningen til EØS. Der norske og danske regler har sitt grunnlag i EU-retten vil EU-retten være en viktig tolkningsfaktor som rettsanvenderne må ta hensyn til.

³⁸ Se NOU 1996: 3 s. 12.

3.1 EU- rettslige forpliktelser

EUs selskapsrett er i utgangspunktet ment å være subsidiær i forhold til statenes egen selskapsregulering.³⁹ Det mest anvendte EU-reguleringsinstrument innenfor selskapsretten er direktivene.⁴⁰ Selskapsdirektivene er bindende når det gjelder det tilsiktede mål, men nasjonale myndigheter kan bestemme form og midler for gjennomføringen.⁴¹ Direktivene er transformert til norsk og dansk rett gjennom deres selskapsrettslige lovgivning. Selskapsdirektivene kan også være relevant som rettskildefaktor ved tolkningen av aksjelovene.⁴²

Grunnleggende regler om krav til offentlighet for dokumenter og opplysninger vedrørende aksjeselskaper finnes i første direktiv 68/151/EØF. Formålet med direktivet er å samordne reglene om offentliggjøring av sentrale opplysninger om selskapet. Dette direktivet gjelder både for aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Generelt er den konflikthåndtering som ligger i minoritetsbeskyttelsesreglene ikke regulert i EU-direktiver. På et enkelt område er EU-reguleringen imidlertid relevant; første selskapsdirektiv artikkel 11 første ledd aksepterer kun 'rettsavgjørelser' til å fastslå selskapers ugyldighet.

Et av de viktigste direktiver er annet selskapsdirektiv 77/91/EØF som har til formål å harmonisere reglene om selskapsstiftelse, samt reglene om beskyttelse og bevaring av selskapskapitalen. Direktivet gjelder for allmennaksjeselskap, men omfatter også aksjeselskaper indirekte dersom de skal omdannes til et allmennaksjeselskap. Av størst betydning for denne fremstilling er likebehandlingsprinsippet i artikkel 42.⁴³ Etter artikkel 42 har aksjonærer som befinner seg i samme situasjon krav på lik behandling i relasjon til ethvert spørsmål om deres forholdsmessige rett til selskapets formue. Det følger av bestemmelsen at generalforsamlingen ikke kan treffe beslutninger uten de berørtes samtykke som skjævdeler selskapets formue mellom aksjonærene eller unndrar formue fra aksjonærene, uten at dette fullt ut er forretningsmessig begrunnet. Tross den språklige formulering innebærer

³⁹ Jf. Bråthen 2008 s. 36.

⁴⁰ Se Schans Christensen 2007 s. 62 med videre henvisninger.

⁴¹ Jf. EF-traktatens art. 249 og EØS-avtalen art. 7.

⁴² Se eksempelvis fra norsk rett hvor Høyesterett i Rt. 2003 s. 1501 vurderte om annet selskapsdirektiv art. 15 og 16 kunne gi veiledning ved tolkningen av regelen som i dag finnes i asl. § 3-7 (1).

⁴³ Se asl./asal. § 4-1 og selskapsloven § 45.

bestemmelsen antakelig ikke et likhetsprinsipp for den enkelte aksjonær, men derimot et likhetsprinsipp for de enkelte aksjer av samme beløpsmessige størrelse.⁴⁴

4. Lovgivers generelle betraktninger

I det følgende vil jeg ta for meg lovgivers betraktninger i den alminnelige del av forarbeidene. Denne gjennomgangen kan bidra til å belyse formålet med minoritetsvernet i de forskjellige lovene og gi indikasjoner på hva som har vært viktig for lovgiver i tilknytning til utarbeidelsen av de enkelte bestemmelser.

4.1 Norsk rett

I NOU 1992: 29 kapittel 8 presenteres hovedpoenget med minoritetsvern som er ”å sette skranker for majoritetens makt i forhold til de enkelte aksjeeierne eller minoritetsgrupperinger, og gi den enkelte aksjeeier eller minoritetsgruppering mulighet til å håndheve disse skrankene.”⁴⁵ Ved vurderingen av hvor langt minoritetsvernet skal strekkes vil det være en avveining mellom to hensyn. På den ene side står hensynet til en effektiv ledelse og drift av selskapet. På den annen side står den enkelte aksjeeiers interesse i å kunne ivareta sine interesser i selskapet, først og fremst i å få avkastning på den kapitalen aksjeeieren har skutt inn i selskapet. Utvalget mener videre at man må ta hensyn til at den enkelte aksjeeier ikke har plikt til å delta i selskapets beslutningsprosess. Det argumenteres også med at regler om tilslutning fra den enkelte aksjeeier lett vil kunne låse en sak, særlig i selskaper med mange deltakere.⁴⁶

NOU 1992: 29 inneholder i begrenset grad vurderinger av hva som skal til for å få et effektivt minoritetsvern. En av grunnene kan være at det sentrale for aksjelovutvalget var å tilpasse seg EU-retten.⁴⁷ En annen grunn kan være at utvalget mente at det ikke var særlig behov for en revurdering av minoritetsvernet. De mente at 1976-loven inneholdt ”en rimelig avveining mellom de kryssende hensyn”.⁴⁸ De vurderinger som ble foretatt av Aksjelovutvalget kan sies å være i samsvar med kravet til effektivitet, men utvalgets vurderinger kunne likevel ha vært mer nyanserte.

⁴⁴ Jf. Werlauff 2002 s. 369.

⁴⁵ NOU 1992: 29 s. 46.

⁴⁶ NOU 1992: 29 s. 47.

⁴⁷ NOU 1992: 19 s. 17 flg.

⁴⁸ NOU 1992: 19 s. 48.

I NOU 1996: 3 ønsker aksjelovutvalget som utgangspunkt et regelverk med en større grad av fleksibilitet sammenlignet med 1976-loven. Utvalget presiserer imidlertid at det finnes områder hvor lovgivningen ”bør holde en klar linje, særlig på områder av betydning for minoritets- og kreditorvernet”.⁴⁹ Utvalget påpeker her viktigheten av klare og forutsigbare regler; det er på det rene at uklare regler kan lede til mange konflikter med den følge at minoritetsvernet svekkes.

Videre uttrykkes det at utvalget har ”lagt særlig vekt på å klarlegge og vurdere (...) regelbehovene for de to selskapsformer når det gjelder minoritetsvern”.⁵⁰ I kapittel 8 fremgår det at ”[u]tvalget er i mandatet spesielt pålagt å vurdere behovet for å styrke minoritetsvernet i aksjeselskaper”.⁵¹ Aksjelovutvalgets fokus på minoritetsvern begrunnes med at en minoritet i aksjeselskap ofte har begrenset mulighet til å komme seg ut av selskapsforholdet. Utvalget hevder at behovet for minoritetsvern ikke er tilsvarende like stort hos aksjonærene i allmennaksjeselskaper ”først og fremst fordi det normalt vil foreligge et marked for selskapets aksjer”.⁵²

På side 73-74 nevnes flere eksempler på regler som begrunnes i hensynet til minoritetsaksjonærene; bl.a. regler om forsvarlig saksbehandling og styrets arbeid, innkalling til generalforsamling samt avvikling av møter. Det vises også til regler som mer direkte gir uttrykk for minoritetsrettigheter herunder bl.a. rett til å kreve gransking og rett til å kreve enkelte saker behandlet av styrende organer. Aksjelovutvalget hevder at også disse rettighetene vil ha større betydning i aksjeselskap enn i allmennaksjeselskap. Det gis ikke noen nærmere begrunnelse for dette standpunktet, og disse rettighetene drøftes ikke nærmere i kapittel 8. Ifølge utvalget er det adgangen til å komme seg ut av selskapet som er det sentrale. Det fremkommer på side 74 at ”en utbygging av minoritetsvernet i aksjeselskaper først og fremst [må] ses i sammenheng med hvilken adgang en minoritet bør sikres når det gjelder å komme ut av selskapet på en økonomisk brukbar måte”. NOU 1996: 3 gir ellers i liten grad noen begrunnelse for hvorfor det er viktig å vurdere behovet for et styrket minoritetsvern.

⁴⁹ NOU 1996: 3 s. 19.

⁵⁰ NOU 1996: 3 s. 19-20.

⁵¹ NOU 1996: 3 s. 73.

⁵² NOU 1996: 3 s. 73.

Spørsmålet er om forskjellen i markedet for selskapets aksjer er god nok grunn til å begrunne en forskjell i minoritetsvernet med hensyn til de to typene aksjeselskap. Etter mitt skjønn vil det som oftest heller ikke være av interesse for en potensiell aksjeeier å gå inn i et allmennaksjeselskap der majoriteten misbruker sin stilling. Problemet blir det samme uavhengig av selskapstype; aksjonærene får ikke den ønskede avkastning på sin investering.

4.2 Dansk rett

Moderniseringsutvalgets overveielser og intensjoner vedrørende minoritetsvern fremkommer i hovedsak i Betænkningens kapittel 2. Hovedformålet med moderniseringen og forenklingen av selskapslovgivningen er å oppnå mer fleksible og enkle regler.⁵³ Utvalget ønsker samtidig å redusere de administrative byrder som ikke er nødvendige. Det presiseres imidlertid at en effektiv og rimelig beskyttelse av aksjonærene fortsatt skal tillegges stor vekt.

Dersom den samme beskyttelseeffekt kan oppnås på forskjellige måter, skal man velge den løsning som er minst til byrde for selskapene.⁵⁵ Denne synsvinkel harmonerer med et ønske om å gjøre selskabsloven så fremtidssikker og romslig som mulig. Faren med en slik lovregulering er at sentrale og potensielt konfliktskapende problemstillinger ikke blir regulert. I stedet henvises selskapene til selv å regulere problemene i selskapets vedtekter. Selskapene pålegges dermed ofte omkostninger i form av profesjonell bistand. Undersøkelser viser at særlig anpartsselskaber unnlater å regulere konfliktsituasjoner.⁵⁶ Moderniseringsutvalget har imidlertid forsøkt å bøte på denne svakheten ved å anbefale at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen utarbeider en veiledning som skal sikre at et større antall anpartsselskaber foretar en slik regulering.⁵⁷ Det fremkommer klart av Betænkningen at utvalget ikke ønsker at denne formen for selvbestemmelsesrett skal gå ut over minoritetsvernet.⁵⁸ Hvorvidt lovgiver har klart å etablere et klart og forutsigbart minoritetsvern kan bare besvares gjennom en analyse av de bestemmelser som søker å beskytte aksjeminoriteten.

Utvalget fremhever at "[d]er er en samfundsinteresse i, at det er attraktivt at investere i og handle med danske selskaber".⁶⁰ Utvalget tar dermed høyde for at den danske

⁵³ Betænkningen s. 17.

⁵⁵ Betænkningen s. 71.

⁵⁶ Se Neville, NTS 4/2008 s. 38.

⁵⁷ Betænkningen s. 32.

⁵⁸ Betænkningen s. 71.

⁶⁰ Betænkningen s. 70.

selskapslovgivningen er i konkurranse med andre lands selskapslovgivning. Stadig flere europeiske land ønsker å tiltrekke selskaper fordi dette har positive følger, bl.a. i form av flere arbeidsplasser. Moderniseringsutvalget påpeker derfor viktigheten av at en effektiv og rimelig beskyttelse av selskapsdeltakerne tillegges stor vekt. Dette skal gjøres ved at mindretallsbeskyttelsesreglene skal inneholde en reell beskyttelse av mindretallet. Kan det ikke påvises en beskyttelseeffekt ved en gitt regel skal den ”ændres i overensstemmelse hermed”.⁶¹ Moderniseringsutvalget understreker imidlertid at velbegrunnede beskyttelseshensyn bør ivaretas på en slik måte at det medfører så få administrative byrder for selskapene som mulig.

Det skal videre overveies om hensynet til mindretallet er tilstrekkelig tilgodesett ved at det er mulighet for ”reparasjon” ved etterfølgende påtale av forholdet, eller om hensynet til mindretallet er så tungveiende eller uopprettelige at en gitt situasjon så langt som mulig skal forhindres.⁶³ Det skal også vurderes om krav om åpenhet og adgang til informasjon kan inngå i beskyttelsen av mindretall som et alternativ til preseptoriske regler, eller som et supplement som gir selskapet flere valgmuligheter.

Utvalget understreker at ved avgjørelsen av hvilken størrelse et mindretall skal ha for å oppnå en særlig beskyttelse, skal det tas hensyn til hva som er rimelig å pålegge de øvrige selskapsdeltakere/flertallsdeltakerne. Det bør således ikke overses at en rett for minoriteten er en tvang for flertallet som kan misbrukes.⁶⁵

Moderniseringsutvalget gir gjennom sine betraktninger uttrykk for at det står overfor flere verdivalg ved utferdigelsen av et effektivt minoritetsvern. Det må foretas en rekke avveininger mellom majoritets- og minoritetsaksjonærene hvor spesielt hensynet til effektivitet og samfunnsmessige hensyn kan spille en stor rolle med hensyn til hvilken løsning man ender med til slutt. Stikkord i så henseende er proporsjonalitet. Minoritetsvernet må balanseres på en slik måte at mindretallsaksjonærene ikke kan misbruke sine aksjonærrettigheter. Utvalget gir også klart uttrykk for at bestemmelser vedrørende minoritetsvernet har liten verdi hvis de ikke kan håndheves i praksis.

⁶¹ Betænkningen s. 71.

⁶³ Betænkningen s. 71-72.

⁶⁵ Betænkningen s. 72.

4.3 Oppsummering

Sammenlignet med de norske forarbeidene kan det se ut til at det danske Moderniseringsutvalget har klarere tanker for *hvordan* de skal få til et effektivt minoritetsvern uten at dette går på bekostning av andre viktige hensyn i selskapsretten. Dette kan til dels ha sin bakgrunn i den danske regjerings kommissorium som påpeker at "[det er regeringens mål, at Danmark bliver en af verdens meste konkurrencedygtige samfund. Det kræver, at virksomhedernes rammevilkår er i verdensklasse".⁶⁶ For å få til dette må det foretas "en fuldstændig gennemskrivning af de eksisterende selskabslove".⁶⁷ Moderniseringsutvalget er dermed blitt bedt om å innta en aktiv rolle hvor de skal rette et kritisk blikk på de gjeldende aksjelovene.

I de norske forarbeidene gis det riktignok uttrykk for at beskyttelse av minoritetsaksjonærene er viktig, men det er vanskelig se at de norske forarbeidene har hatt noen overordnede prinsipielle mål for hvordan man skal gå frem med hensyn til å få til et effektivt minoritetsvern. Prioritering med å få den norske selskapslovgivning i tråd med EU-retten er nok en av årsakene til at lovgiver ikke i like stor grad har drøftet hvordan hensynet til minoriteten og andre viktige hensyn innenfor aksjeselskapsretten bør avveies mot hverandre.

Siden det danske utvalget ønsker å vurdere hvert konkrete tilfelle for å finne den beste løsning, ser det ikke ut til at utvalget har det samme prinsipielle skille mellom allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper som man ser i de norske forarbeidene. Hvorvidt intensjonene følges opp, kan bare vurderes ved en gjennomgang av de enkelte bestemmelser og utformingen av disse. I det følgende vil de utvalgte bestemmelser presenteres nærmere.⁶⁸

5. Generalklausulen

Generalklausulen hindrer generalforsamlingen i å fatte vedtak som er egnet til å gi visse aksjonærer eller andre en urimelig⁶⁹ fordel på andre aksjonærers eller selskapets bekostning. Som utgangspunkt etablerer generalklausulen et bredt grunnlag for minoritetsvern. Den rekker bl.a. videre enn de enkelte regler om minoritetsrettigheter.⁷⁰ Misbruksregelen kan

⁶⁶ Kommissorium for udvalg til forberedelse af en ny selskabslov s. 1.

⁶⁷ Kommissorium for udvalg til forberedelse af en ny selskabslov s. 2.

⁶⁸ Se siste avsnitt pkt. 1.2.

⁶⁹ Selskabsloven benytter ordet "utilbørlig".

⁷⁰ Jf. Woxholt 2007 s. 68.

påberopes av enhver aksjonær uansett størrelse på vedkommendes aksjepost og uansett om aksjene er knyttet til stemmerett eller ikke.

5.1 Norsk rett

Asl./asal. § 5-21 lyder slik:

”§ 5-21. *Misbruk av generalforsamlingens myndighet*

Generalforsamlingen kan ikke treffe noen beslutning som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning.”

Det er en uttrykkelig forutsetning for å kunne anvende asl./asal. § 5-21 at disposisjonen som fører til en fordel for en eller flere aksjeeiere ytes på ”bekostning” av andre aksjeeiere eller selskapet. Det må således foreligge en skade eller tap av en eller annen art.

Asl./asal. § 5-21 har etter ordlyden et absolutt forbud mot generalforsamlingsvedtak i strid med bestemmelsen. Når § 5-21 bruker uttrykket ”kan ikke” treffe noen beslutning må bestemmelsen likevel leses som om det stod ”kan ikke uten samtykke fra samtlige berørte aksjonærer” treffes noen beslutning.⁷¹ De preseptoriske rammer for generalforsamlingens handlefrihet fremgår av andre regler.⁷²

Det er tilstrekkelig at beslutningen er ”egnet til” å gi urimelig fordel. ”Egnet til” gir uttrykk for at det ikke er noen forutsetning at beslutningen faktisk gir noen en særfordel. Generalklausulen kan dermed komme til anvendelse på vedtak som gir noen aksjeeiere en mulighet for gevinst uten at andre får en tilsvarende gevinstmulighet.⁷³ Av begrepet følger det videre en objektivisering, dvs. at det ikke kreves en subjektiv oppfattelse av forholdet som urimelig.⁷⁴ Med hensyn til begrepet ”fordel” forutsettes det at beslutningen er egnet til å overføre et gode. Fordelsbegrepet omfatter ethvert gode. Dette gjelder både økonomiske og organisatoriske rettigheter.⁷⁵

⁷¹ Jf. bl.a. Truyen 2004 s. 181 flg. og Aarbakke m.fl. 2004 s. 402.

⁷² Jf. Andenæs 2006 s. 319.

⁷³ Jf. Aarbakke m.fl. 2004 s. 404.

⁷⁴ Se også Andenæs 2006 s. 319.

⁷⁵ Jf. Aarbakke m.fl. s. 402-404.

Hva angår ”urimelig” gir ordlyden begrenset veiledning. Begrepet gir ingen klar handlingsregel. Urimehghetsvilkåret må bero på en sammensatt skjønsmessig interesseavveining.⁷⁶ Her ligger nok generalklausulens styrke, men også dens svakhet. Selv om det ikke kan sies noe generelt om når en beslutning er urimelig krenkelse av en aksjonærminoritet, kan det på bakgrunn av forarbeider og rettspraksis oppstilles noen veiledende kriterier som kan anvendes ved den konkrete vurdering.

Det følger bla. av forarbeidene til aksjeloven av 1976 om den tilsvarende bestemmelsen at det sentrale formålet med generalklausulen er å ramme generalforsamlingsvedtak som ikke har et saklig og forsvarlig grunnlag i selskapets eller aksjeeierflertallets interesse.⁷⁷ Disse utsagnene gir ikke noe klart svar på som ligger i begrepet ”urimelig”. Det er imidlertid få andre argumenter å hente fra forarbeidene.

Av rettspraksis følger det at beslutninger som er egnet til å begunstige visse aksjeeiere på andres bekostning, typisk utdelinger, kan være urimelige. Denne siden ved generalklausulen henviser direkte til likhetsprinsippet, men innebærer at prinsippet overlappes og suppleres av generalklausulen ved at aksjonærene har krav på lik behandling også ved beslutninger som ikke endrer forholdet mellom selve aksjene. I Rt. 1991 s. 892 ble en vedtektsbestemmelse i et boligsameie som omfordelte fellesutgiftene satt til side, bl.a. under henvisning til generalklausulen i aksjeloven 1976 som tilsvarer § 5-21. Omfordelingen medførte i virkeligheten en overføring av verdier fra en gruppe seksjonseiere til en annen. Dette var en forskjellsbehandling som ikke var saklig begrunnet. I RG 2001 s. 1331 ble imidlertid en påstand om at utdeling av utbytte var urimelig til fordel for de ordinære aksjeeierne på preferanseaksjeeiernes bekostning forkastet.⁷⁸

Urimehgheten kan også bestå i at beslutningen er egnet til å begunstige noen på selskapets bekostning. Det mest praktiske her vil være at majoritetens særinteresser tilgodeses ved ytelser fra selskapet, for eksempel ved urimehgh godtgjørelse til majoritetsaksjonærene,⁷⁹ eller deres familie; majoritetsaksjonærens datter fikk en leierett på 99 år og med meget lav leie til

⁷⁶ Jf. Truyen JV 2004 s. 310.

⁷⁷ Ot.prp. nr. 19 (1974-75) s. 111-112.

⁷⁸ Se også Rt. 1999 s. 330 hvor en anførsel om maktmisbruk vedrørende urimehgh lavt utbytte ikke førte frem fordi minoritetsaksjonæren ikke hadde benyttet den adgangen til å kreve at skifteretten (nå: tingretten) vurderer utbytte.

⁷⁹ RG 1962 s. 97.

selskapets forretningslokaler.⁸⁰ Begunstigelse av majoritetens særinteresser kan også skje ved gunstig lån til aksjeeier.⁸¹

Videre kan det oppstå konflikter når et selskap søker å oppnå optimal gevinst ved driften. I Nordenfjeldske Creditreform - dommen⁸² var det foretatt en utbyttebetaling som majoritetsaksjonærene mente var optimal på sikt med hensyn til gevinst, men som aksjonærminoriteten var misfornøyd med. Et av spørsmålene i dommen var hvorvidt en beslutning om å bygge opp selskapets egenkapital i stedet for å utbetale høyere utbytte representerte myndighetsmisbruk. Førstvoterende uttalte med tilslutning fra de øvrige dommere at en avgjørelse om å bygge opp egenkapitalen fremfor å utbetale høyt utbytte ”bare i mer ekstreme tilfeller” kan betraktes som misbruk av innflytelse.⁸³

Høyesteretts uttalelse Nordenfjeldske Creditreform - dommen er i tråd med de nevnte uttalelsene i forarbeidene til aksjeloven av 1976; aksjeeiere kan ikke motsette seg et flertallsvedtak som fremmer selskapets vinningsformål, og som fremmer samtlige aksjeeieres interesse i avkastning og verdistigning på aksjene. Urimelighetsvurderingen må med andre ord ta utgangspunkt i om beslutningen er egnet til å krenke likhetsprinsippet og/eller vinningsformålet. Er beslutningen egnet til dette, er man over i urimelighetsvurderingen.⁸⁴ Dersom beslutningen har et saklig og forsvarlig grunnlag i selskapets eller aksjonærenes interesse, vil den imidlertid ikke være i strid med § 5-21.

På generell basis kan det sies at de norske domstoler er tilbakeholdne med å fastslå myndighetsmisbruk i medhold av generalklausulen. En grunn er nok at domstolene vegrer seg mot å sette sitt eget skjønn over det skjønn som er truffet av generalforsamlingen eller ledelsen med hensyn til hva som er i selskapets interesse.

⁸⁰ Rt. 1995 s. 1026.

⁸¹ Rt. 1937 s. 439.

⁸² Rt. 1999 s. 330.

⁸³ Se s. 340.

⁸⁴ Jf. Truyen JV 2004 s. 313.

5.2 Dansk rett

Selskabsloven § 108 lyder slik:

”§ 108. Der må på generalforsamlingen ikke træffes beslutning, som åbenbart er egnet til at skaffe visse kapitalejere eller andre en utilbørlig fordel på andre kapitalejeres eller kapitalselskabets bekostning.”

Bestemmelsen viderefører rettstilstanden både med hensyn til anpartsselskabsloven og aktieselskabsloven.⁸⁵

Ordlyden i § selskabsloven 108 legger i likhet med asl./asal. § 5-21 opp til at det må foreligge en skade eller tap av en eller annen art, jf. ”bekostning”. Det er også på det rene at ordene ”egnet til” tolkes på samme måte i selskabsloven som i de to norske aksjelovene.⁸⁶ Vekten i bedømmelsen skal altså ligge på en objektiv vurdering i forhold til virkningene av en beslutning på generalforsamling.

De norske aksjelovene benytter seg imidlertid ikke av begrepene ”åbenbart” og ”utilbørlig” fordel. ”Åbenbart” indikerer at det skal foreligge en klart urimelig utøvelse av innflytelse. I begrepet ”utilbørlig” fordel ligger det utvilsomt at det skal foreligge urimelighet. Lovens krav om ”fordel” medfører på lik linje med de norske aksjelovene at det må foreligge en formuesforskyvning som oppnås helt eller delvis vederlagsfritt. Rene sjikanetilfeller vil derfor ikke være omfattet av generalklausulen. Ordene ”kapitalejeres eller kapitalselskabets bekostning” gjør regelen anvendelig både når beslutningen direkte rammer andre aksjonærer og når fordelene oppnås på selskapets bekostning.

I likhet med den norske misbruksregelen tillater den danske misbruksregelen en saklig begrunnet forskjellsbehandling, jf. UfR 1991 s. 180 H. I denne saken gjorde to aksjonærer gjeldende at en generalforsamlingsbeslutning om å gi styret fullmakt til å forhøye aksjekapitalen i Ringkjøping bank ikke var motivert av et ønske om å tilføre banken ny kapital, men for å gjøre det vanskelig for de to aksjonærene å oppnå blokkerende innflytelse i banken. Højesteret gav ikke de to aksjonærene medhold i at generalklausulen var overtrådt. I den forbindelse ble det lagt vekt på at banken hadde et særlig behov for lokal tilknytning og

⁸⁵ Betænkningen s. 875.

⁸⁶ Betænkningen s. 875.

som en følge av dette et behov for spredning i aksjekapitalen. Det var derfor ikke tatt usaklige hensyn.⁸⁷ Denne dommen illustrer også at dersom beslutningen er truffet med kvalifisert flertall vil domstolene være tilbakeholdne med å statuere misbruk. Det er med andre ord vanskelig å få domstolene til å statuere misbruk, særlig hvis det ikke er økonomiske, men ”kun” forvaltningsmessige beføyelser som hevdes krenket. Domstolene er også tilbakeholdne med å statuere majoritetsmisbruk dersom en minoritet tidligere har vært villig til å akseptere noe som ligner på det faktisk gjennomførte.⁸⁸

I 2006 avsa Høyesteret for første gang en dom hvor en beslutning som var truffet på generalforsamling og av selskapets ledelse ble tilsidesatt.⁸⁹ I denne saken forelå et konsern på tre nivåer; øverst morselskapet (H) som saksøkeren A var aksjeeier i; under var et datterselskap (D) som A var styremedlem i; nederst var et datter - datterselskap (DD) som drev restaurantvirksomhet. De disposisjoner det var strid om begunstiget alle et fjerde selskap (F) som As medaksjonærer eide alene, dvs. som A ikke hadde aksjer i. Et av spørsmålene som Høyesteret drøftet var hvorvidt datterselskapet Ds beslutning om å selge datterselskapet DD altfor billig til F var ugyldig. Dette svarte Høyesteret bekreftende på. Med Høyesterets avgjørelse i denne saken kan det slås fast at overdragelser av et selskaps aktiver som skjer til priser som ligger vesentlig under markedsprisen er i strid med misbruksregelen når det ikke foreligger saklig grunn for dette. Saklig grunn foreligger ikke når overdragelsen skjer til personer eller selskaper hvor personer i ledelsen som står for overdragelsen har personlige interesser i saken.

Danske domstoler er i likhet med norske domstoler generelt meget tilbakeholdne med å tilsidesette beslutninger truffet av selskapets organer. Domstolene ønsker ikke å gripe inn i beslutninger som er ledd i en saklig begrunnet forretningspolitikk og som ikke er åpenbart urimelig.

⁸⁷ Dommen angikk i realiteten en strid om kontroll over selskapet mellom selskapets ledelse støttet av en aksjonærgruppe og en aksjonær som kom ”utenfra”. Denne innebygde interessekonflikten preger imidlertid ikke avgjørelsen. Generelt er ikke misbruksregelen egnet til å regulere de tilfeller hvor styret står overfor et forsøk på å overta selskapet og må innse at det såfremt forsøket lykkes, sannsynligvis må forlate sin post, jf. Schans Christensen 2007 s. 140.

⁸⁸ UfR 1966 s. 739 V.

⁸⁹ UfR 2006 s. 1448 H.

5.3 Oppsummering

Med hensyn til ordlyden er generalklausulen bygd opp noe forskjellig i Danmark og Norge. Sammenligner man begrepene ”urimelig” og ”utilbørlig” ligger det i utgangspunktet en sterkere fordømmende karakteristikk i ”utilbørlig”. I innstillingen som senere førte til den norske aksjeloven av 1976 var vurderingstemaet sammenfattet i begrepet ”utilbørlig”.⁹⁰ Dette var i samsvar med de parallelle nordiske utkast. I Norge ble begrepsbruken likevel endret under departementets behandling av lovforslaget.⁹¹ Departementet begrunnet endringen i begrepsbruken med at valget mellom de forskjellige alternativene neppe har stor praktisk betydning.⁹² Hovedsaken var at vedtaket som gir en aksjeeier eller tredjemann fordeler til forrang for andre aksjeeiere eller selskapet, må bygge på et forsvarlig grunnlag.⁹³ Ordet ”åpenbart” bør riktignok innebære en realitetsforskjell, men med tanke på at begrepene primært gir uttrykk for at det skal foretas en skjønnsmessig helhetsvurdering, taler dette for at ordlyden ikke gir indikasjoner på at det foreligger noen vesensforskjell i henholdsvis den danske og den norske misbruksregelen. Reglenes formål er det samme. Rettspraksis i de to landene viser også en nokså klar parallellitet med hensyn til rekkevidden av misbruksregelen.

Selv om det foreligger beskjedne praksis vedrørende generalklausulene, kan det ikke uten videre tas til uttrykk for at bestemmelsene ikke har praktisk betydning. Bestemmelsene indikerer et alminnelig prinsipp om at majoriteten ikke må misbruke sin makt i selskapet. Bestemmelsene har med andre ord en preventiv betydning i det daglige rettsliv. Generalklausulene må kunne sies å utgjøre en fast legal basis for etterfølgende vurderinger og forhandlingsmessige løsninger av oppståtte konflikter som oppstår i selskapene.

6. Ekstraordinær generalforsamling

Generalforsamlingen er det forum hvor aksjonærene kan utøve sin innflytelse på selskapet, og hvor aksjonærene treffer de vedtak som i henhold til loven skal treffes av aksjonærene.⁹⁴ På generalforsamlingen får aksjonærene dessuten informasjon om selskapet. Ordinær generalforsamling er betegnelsen på den generalforsamlingen som godkjenner selskapets årsregnskap og årsberetningen samt eventuelle andre saker som vedtektene har lagt til den

⁹⁰ Innst. 1970 s. 266.

⁹¹ Ot.prp. nr. 19 (1974-75) s. 245.

⁹² Valget stod mellom ’utilbørlig’, ’åpenbart urimelig’ og ’urimelig’.

⁹³ Ot.prp. nr. 19 (1974-75) s. 111 jf. s. 136.

⁹⁴ Jf. asl./asal. § 5-1 og selskabsloven § 76.

ordinære generalforsamlingen å avgjøre.⁹⁵ De generalforsamlinger som ikke er ordinære betegnes som ekstraordinære. Poenget med ekstraordinær generalforsamling er at aksjeeiere som ønsker endringer i selskapet i tiden mellom de ordinære generalforsamlingene skal få mulighet til å fremsette forslag om dette til behandling og avstemming.

6.1 Norsk rett

Asl. § 5-6 annet ledd lyder slik:

”Styret skal innkalle til ekstraordinær forsamling når revisor eller aksjeeiere som representerer minst en tidel av aksjekapitalen, skriftlig krever det for å få behandlet et bestemt angitt emne. Styret skal sørge for at generalforsamlingen holdes innen en måned etter at kravet er fremsatt.”

Bortsett fra på ett punkt er bestemmelsen identisk med asal. § 5-7 annet ledd; i allmennaksjeselskaper er terskelen for aksjeeiere som kan kreve ekstraordinær generalforsamling senket til aksjeeiere som representerer minst en tjuedel av aksjekapitalen.

Etter ordlyden kan ikke aksjeeiere som representerer mindre en tidel (tjuedel) av aksjekapitalen kreve generalforsamlingen innkalt. Hvor mange aksjonærer som eier aksjene er uten betydning; én aksjonær kan være nok mens tusen aksjonærer kan være for lite. Uttrykket ”minst” en tidel (tjuedel) kan tyde på at det åpnes for muligheten til å skjerpe kravene til minoritetens størrelse, men dette er ifølge forarbeidene ikke meningen. Vedtektene kan senke, men ikke skjerpe kravene til minoritetens størrelse.⁹⁶

Når aksjeeiere krever innkalt til ekstraordinær generalforsamling, må det angis ”et bestemt emne” som ønskes behandlet. Aksjeeiere kan med andre ord ikke forlange innkalt til generalforsamling fordi de ønsker en generell drøftelse vedrørende selskapets ledelse. Kravet er tilstrekkelig oppfylt ved en begjæring om gransking etter § 5-25, selv om det ikke forekommer en ytterligere presisering av granskingstema.⁹⁷

⁹⁵ Jf. asl./asal. § 5-6 og selskabsloven § 88.

⁹⁶ Ot.prp. nr. 19 (1974-75) s. 119.

⁹⁷ Rt. 1980 s. 900.

Når vilkårene i annet ledd foreligger, plikter styret etter annet ledd annet punktum å innkalle generalforsamlingen, jf. § 5-8.

6.2 Dansk rett

Selskabsloven § 89 stk. 2 og stk. 3 lyder slik:

”Stk. 2. I anpartsselskaber kan enhver anpartshaver forlange, at der afholdes en ekstraordinær generalforsamling. Ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt angivet emne indkaldes, senest 2 uger efter at det er forlangt.
Stk. 3. I aktieselskaber kan aktionærer, der ejer 5 pct. af selskabets kapital eller den mindre brøkdelt, som vedtægterne måtte bestemme, eller som er tillagt ret hertil i vedtægterne, skriftlig forlange, at der afholdes en ekstraordinær generalforsamling. Ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt angivet emne indkaldes, senest 2 uger efter at det er forlangt.”

Etter ordlyden er retten til å forlange ekstraordinær generalforsamling i et aktieselskab en minoritetsrettighet som tilfaller en viss brøkdelt av aksjonærene, jf. ”5 pct”. Dette er en videreførelse av tidligere rettstilstand.⁹⁸ Det fremkommer imidlertid klart av bestemmelsen at vedtektene kan senke dette kravet. Selskapet kan gjennom vedtektene dermed bestemme at retten til å innkalle til en ekstraordinær generalforsamling tilkommer aksjonærer som eier mindre enn 5 % av aksjekapitalen.

Med hensyn til anpartsselskaber er kravet etter loven oppfylt når én enkelt aksjonær krever ekstraordinær generalforsamling. Dette er også en videreførelse av tidligere rettstilstand.⁹⁹ Det må betegnes som en vesentlig individualrettighet at hver enkelt aksjeeier i et aksjeselskap kan forlange ekstraordinær generalforsamling. Etter mitt skjønn kan lovens lave krav åpne for misbruk. Forarbeidene begrunner ikke hvorfor kun én aksjeeier kan forlange ekstraordinær generalforsamling. En grunn kan være at i anpartsselskaber er aksjespredningen ofte liten og loven legger opp til en videre avtaleadgang enn det som er mulig i forhold til aktieselskaber. Det er derfor et større behov for å ta hensyn til den enkelte deltaker i et anpartsselskab.

⁹⁸ Betænkningen s. 846.

⁹⁹ Betænkningen s. 846.

I likhet med de norske aksjelovene krever ordlyden at et bestemt angitt tema må være angitt for å kunne kreve ekstraordinær generalforsamling. Emnet behøver ikke å gå på en beslutning, men kan også være en drøftelse av visse forhold vedrørende selskapet.¹⁰⁰ Det angitte emnet må likevel være tilstrekkelig konkretisert.¹⁰¹

6.3 Oppsummering

Minoritetens reelle muligheter for å ivareta egne interesser på annen måte enn gjennom utøvelse av innflytelse på generalforsamling varierer. En mindre aksjepost i et allmennaksjeselskap vil vanligvis kunne avhendes. Det samme er langt fra alltid tilfelle med aksjer i et aksjeselskap med en snevrere eierkrets og uten potensielle kjøpere utenfor den eksisterende eierkrets. Det ser ut til at lovgiver i Danmark ønsker å ta større hensyn til at aksjeselskaper som hovedregel er selskaper med liten aksjespredning når de lar adgangen til å kreve ekstraordinær generalforsamling kun bero på en enkelt aksjonær. Dette kan ha gode grunner for seg, siden små aksjeselskaper ofte har et tettere og mer overlappende forhold mellom aksjonærer, styret og daglig leder. Aksjemajoriteten sikres et styringsrom som er mer tilpasset selskapsforholdet. Selv om det er på det rene at selskapene selv gjennom vedtekter kan senke brøken til fordel for minoritetsaksjonærene, viser det seg at lovens utgangspunkt i liten grad fravikes og at selskapene, og da særlig aksjeselskapene, i liten grad benytter seg av denne friheten.¹⁰² Det kan imidlertid understrekes at de norske reglene ser ut til å være velfungerende, selv om det foreligger et krav om minst en tidels tilslutning fra aksjonærene i aksjeselskaper.

7. Gransking

Minoriteten i et selskap kan bli hindret i å få ut relevant informasjon. Uten informasjon er det vanskelig å oppdage og dokumentere et misbruk. Granskingsinstituttet er tiltenkt situasjoner hvor selskapsdeltakerne mener det foregår eller har foregått noe kritikkverdigg i selskapet som ikke kan gjennomskues. Det kan derfor være et behov for at det foretas en ekstraordinær gransking.

¹⁰⁰ Jf. Krüger Andersen 2006 s. 348.

¹⁰¹ Sml. UfR 1942 s. 403 ØL (Emnet ”Henvendelse til Undervisningsministeriet” var ikke tilstrekkelig konkretisert).

¹⁰² Sml. punkt 4.3.

7.1 Norsk rett

Asl./asal. § 5-25 lyder slik:

”§5-25. *Forslag om gransking*

(1) En aksjeeier kan fremsette forslag om gransking av selskapets stiftelse, forvaltning eller nærmere angitte forhold ved forvaltningen eller regnskapene.

Forslaget kan fremsettes på en ordinær generalforsamling eller på en generalforsamling der det fremgår av innkallingen at sak om slik gransking skal behandles.

(2) Får forslaget tilslutning av aksjeeiere som har minst en tidel av den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen, kan enhver aksjeeier innen en måned etter generalforsamlingen kreve at tingretten ved kjennelse beslutter gransking.”

Etter første ledd kan enhver aksjeeier fremsette forslag for generalforsamlingen om gransking. Det følger av annet ledd at det bare er forslag om ekstraordinær gransking som har fått tilslutning fra minst en tidel av aksjekapitalen som er representert på generalforsamlingen som kan gi grunnlag for videre behandling. Dersom forslaget oppnår slik tilslutning kan enhver aksjonær innen en måned kreve at tingretten beslutter å iverksette gransking.

Retten kan bare treffe beslutning om gransking dersom den finner at kravet om gransking har ”rimelig grunn”, jf. asl./asal. § 5-26 første ledd. Rimelig grunn kan foreligge dersom det blir lagt frem opplysninger som antyder at det foreligger ulovlige eller kritikkverdige forhold i selskapet.¹⁰³ I en slik vurdering er det tilstrekkelig at det foreligger rimelig grunn til mistanke, samt en rasjonell sammenheng mellom det antatt kritikkverdige forhold og den gransking som kreves.¹⁰⁴ Ifølge lovforarbeidene skal tingretten likevel avskjære ”uoverveide og sjikanøse granskingskrav”.¹⁰⁵ Ved vurderingen av om det foreligger rimelig grunn, skal det ikke bare legges vekt på minoritetens interesse i at det blir foretatt gransking, men også på selskapets og flertallets interesse i at noe så ekstraordinært som at gransking ikke blir foretatt. I RG 1990 s. 155 ble det lagt til grunn at behovet for gransking er lite når selskapet har gitt aksjeeieren full og ubegrenset anledning til innsyn i alt foreliggende materiale som skal gjøres til gjenstand for gransking.

¹⁰³ Se bl.a. RG 1990 s. 155, RG 1996 s. 1432, RG 2001 s. 995 og RG 2004 s. 480.

¹⁰⁴ Jf. Bråthen 2008 s. 159.

¹⁰⁵ Ot.prp. nr. 45 (1983-84) s. 3.

Innen retten treffer sin beslutning skal den gi selskapet anledning til å uttale seg om granskingsbegjæringen.¹⁰⁶ Dersom retten finner at vilkårene for granskning foreligger, skal den oppnevne en eller flere granskere.¹⁰⁷

7.2 Dansk rett

Selskabsloven § 150 lyder slik:

”§ 150. En kapitalejer kan på den ordinære generalforsamling eller på en generalforsamling, hvor emnet er sat på dagsordenen, fremsætte forslag om en granskning af selskabets stiftelse eller af nærmere angivne forhold vedrørende selskabets forvaltning eller af visse regnskaber. Vedtages forslaget med simpel stemmeflerhed, vælger generalforsamlingen en eller flere granskningsmænd.
Stk. 2. Vedtages forslaget ikke, men opnår det dog tilslutning fra kapitalejere, som repræsenterer 25 pct. af selskabskapitalen, kan en kapitalejer senest 4 uger efter generalforsamlingens afholdelse anmode skifteretten på selskabets hjemsted om at udnævne granskningsmænd. Skifteretten skal give selskabets ledelse og eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor, der er valgt til at revidere selskabets årsregnskab, jf. § 144, stk. 1, og i givet fald, hvis forhold anmodningen omfatter, adgang til at udtale sig, før retten træffer sin afgørelse. Anmodningen skal kun tages til følge, såfremt skifteretten finder den tilstrækkelig begrundet. Skifteretten fastsætter antallet af granskningsmænd. Skifterettens afgørelser er genstand for kære.
Stk. 3. Bestemmelserne om uafhængighed i revisorlovens § 24 finder tilsvarende anvendelse for granskningsmænd efter stk. 1 og 2.”

Selskabsloven § 150 viderefører tidligere rett med hensyn til aktieselskaber. Samme muligheten for granskning har tidligere ikke vært mulig for anpartsselskaber. Som følge av øvrige endringer og lovens struktur har Moderniseringsutvalget imidlertid funnet det tjenlig at granskingsinstituttet også skal komme til anvendelse for anpartsselskaber.¹⁰⁸

¹⁰⁶ Jf. asl./asal. § 5-26 annet ledd.

¹⁰⁷ Jf. asl./asal. § 5-26 tredje ledd.

¹⁰⁸ Betænkningen s. 955.

Etter ordlyden kan aksjonærer kreve at nærmere angitte forhold i selskapet blir underkastet en sakkyndig undersøkelse dersom deres ønske om dette er rimelig begrunnet.

Generalforsamlingen kan vedta forslaget om gransking med alminnelig flertall. Et flertall av aksjonærene vil kanskje foretrekke å stemme for et forslag om gransking fremfor å risikere at selskapet får ord på seg for å undertrykke mulige feil og mislighold. Flertallet som stemmer for gransking oppnår også innflytelse på valget av granskingsmenn, siden det da er generalforsamlingen som velger granskingsmenn. Et flertall som er mindre enn 75 prosent kan likevel ikke frata et mindretall på 25 prosent eller mer den rett disse har til å anmode skifteretten om å utnevne granskingsmenn, ved selv å utpeke en ”selskapets” granskingsmann.¹⁰⁹ Selskabsloven § 150 stk. 3 stiller uansett krav til at en granskingsmann skal oppfylle de samme betingelser om uavhengighet som en revisor som er valgt til å revidere selskapets årsregnskap.

Et forslag om gransking som ikke blir vedtatt, men som likevel oppnår tilslutning fra aksjonærer som eier 25 prosent av aksjekapitalen, gir enhver aksjonær rett til å anmode skifteretten om å utnevne granskingsmenn senest innen fire uker etter avholdelse av generalforsamling. Det er ikke et krav om at aksjeeieren skal ha stemt for forslaget.¹¹⁰

Det forutsettes imidlertid at anmodning om gransking kun tas til følge dersom den er ”tilstrækkelig begrundet”. Det følger av forarbeidene at skifterettens vurdering ikke skal foregripe resultatet av en eventuell gransking, men retten må forsikre seg om at det ikke er tale om sjikanøse og ubegrunnede anmodninger.¹¹¹ Et krav fra en minoritet med klar beskjed om vesentlige forhold som er uforklarlige og trolig kritikkverdige, bør imøtekommes, jf. UfR 1985 s. 536 H hvor det ble lagt vekt på at revisor hadde fremsatt kritikk mot selskapet. I UfR 1989 s. 647 Ø ble resultatet imidlertid annerledes. Her la Høyesteret vekt på at ledelsen både hadde besvart spørsmål som ble stilt dem og utlevert en utskrift av sin møteprotokoll hvor de kritikkverdige forhold var blitt drøftet. Ifølge Moderniseringsutvalget må granskingsinstituttet anses for et ekstraordinært rettskritt til beskyttelse av et mindretall som ellers ikke har mulighet for å sikre seg mot nærmere angitte forhold vedrørende selskapets forvaltning. Det må derfor forventes at skifteretten i sin vurdering om hvorvidt det er grunnlag for begjæringen

¹⁰⁹ Sml. NUT 1970-1 Innstilling til lov om aksjeselskaper s. 148.

¹¹⁰ Betænkningen s. 954.

¹¹¹ Betænkningen s. 954.

”lægger vekt på den begærende kapitalejers øvrige forvaltningsmæssige beføjelser i selskabet”.¹¹²

7.3 Oppsummering

Formålet bak granskingsinstituttet er å være et opplysningsmiddel. Gransking skal ikke være et sanksjonsmiddel for minoritetsaksjonærene. Aksjeminoritetens rett til å kreve gransking representerer likevel et betydelig maktmiddel både for norsk og dansk retts vedkommende. Granskingsinstituttet kan kritiseres fordi loven åpner for misbruk fra aksjeminoriteten i konfliktsituasjoner. En gransking påfører bl.a. selskapene kostnader. Denne problemstillingen kommer oftest på spissen i forhold til mindre selskaper, fordi utgiftene til gransking kan bli nokså store sett i sammenheng med selskapets økonomi. Gransking kan også medføre uønsket offentlighet om selskapets forhold. Det kan videre være en viss usikkerhet med hensyn til hva som kommer ut av granskingen.

Bestemmelsene i henholdsvis Norge og Danmark adskiller seg på ett punkt; i Norge er det nok med tilslutning fra minst en tidel av aksjekapitalen for at granskingsinstituttet kan anvendes. I Danmark må det være tilslutning fra minst 25 prosent av aksjekapitalen dersom forslaget om gransking ikke er vedtatt med simpelt stemmeflertall på generalforsamlingen. Det har fra tid til annen blitt diskutert om 25 prosent kravet er for høy terskel til å utgjøre en rimelig beskyttelse av minoritetsaksjonærer.¹¹³ En slik størrelse er i alle fall vanskelig å samle i større aksjeselskaper hvor aksjer er spredt på mange hender. De fleste forsøk på å forbedre granskingsmulighetene i Danmark har blitt møtt med skepsis fra forretningslivet, bl.a. av frykt for at minoriteten skal misbruke granskingsinstituttet.¹¹⁴ Hensyn som taler for en slik høy terskel har vært den uro som kan være forbundet med gransking, samt det forhold at granskingen betales av selskapet selv. Dette innebærer at det nærmest er risikofritt for aksjonærene å kreve gransking. Moderniseringsutvalget har ikke ønsket å endre brøken til fordel for minoritetsaksjonærene. Etter mitt skjønn skyldes den høye terskel en naturlig, men nokså overdrevet frykt for misbruk av granskingsinstituttet. Selv om brøken i norsk rett er adskillig lavere, synes ikke norske aksjeselskaper å være offer for alvorlig granskingssjikaner. En årsak er nok at domstolene skal sikre at urimelige anmodninger om gransking ikke tas til følge.

¹¹² Betænkningen s. 954.

¹¹³ Se bl.a. Gomard 2006 s. 396.

¹¹⁴ Jf. Werlauff 2008 s. 431.

8. Rett til å begjære oppnevnt ekstra revisor

Aksjelovens utgangspunkt er at generalforsamlingen skal velge revisorer som er faglig kvalifisert og uavhengig av selskapet.¹¹⁶ Det kan imidlertid forekomme at noen aksjonærer ikke føler seg trygge på selskapets disposisjoner og redegjørelsen i årsrapporten. Aksjonærene frykter at minoritetens interesser i selskapet krenkes uten at den eller de revisor(er) som generalforsamlingen har valgt, oppdager og om nødvendig forteller dette i sin revisjonspåtegnning. Alternativt eller parallelt med gransking kan det derfor utnevnes en minoritetsrevisor etter krav fra en viss brøkdel av aksjeeierne. Minoritetsrevisoren deltar i revisjonen av regnskapet for det løpende år sammen med den valgte revisor og han har samme ansvar overfor omverden som en generalforsamlingsvalgt revisor.

8.1 Norsk rett

Asl. § 7-3 annet ledd lyder slik:

”(2) Har generalforsamlingen forkastet forslag om nyvalg av revisor, kan aksjeeiere som representerer minst en tidel av aksjekapitalen innen en måned etter generalforsamlingen begjære at tingretten ved kjennelse oppnevner en revisor i tillegg til selskapets øvrige revisorer. Begjæringen skal tas til følge om den finnes å ha rimelig grunn.”

Forskjellen fra den tilsvarende bestemmelse i allmennaksjeloven består i at begjæringen kan fremsettes av aksjeeiere som representerer minst en tjuedel av aksjekapitalen.

Det følger av ordlyden at kompetansen til å utnevne tilleggsrevisor ligger hos tingretten. Tingrettens kompetansen avhenger imidlertid bl.a. av at en aksjeeier har fremmet forslag om å velge en bestemt person eller et bestemt selskap til revisor. Videre avhenger tingrettens kompetanse av at forslaget er blitt forkastet av generalforsamlingen ved beslutning etter asl./asal. § 5-17 annet ledd, eller eventuell avvikende vedtektsbestemmelse. Kompetansen avhenger også av at begjæring om oppnevning er fremsatt for tingretten av en eller flere aksjeeiere som representerer en tidel (tjuedel) av aksjekapitalen innen fire uker etter siste generalforsamling. Overskrides fristen tapes retten til å kreve minoritetsrevisor på grunnlag av denne generalforsamling. Samme prosedyre kan selvsagt gjentas på neste generalforsamling

¹¹⁶ Jf. asl./asal. § 7-1 første ledd og selskabsloven § 144 stk. 1.

hvor valg av revisor er på dagsorden. Sist avhenger tingrettens kompetanse av at begjæringen er begrunnet.

Når vilkårene foreligger, plikter tingretten å vurdere om den grunn for å ha tilleggsrevisor som er angitt i begjæringen er rimelig, jf. § 7-3 annet ledd siste punktum. Rimelig grunn foreligger bl.a. når det er holdepunkter for at selskapet ikke vil oppfylle revisjonsplikten. Rimelig grunn kan også foreligge når det antas at den ordinære revisor ikke uten videre vil ivareta alle aksjeeieres interesse.¹¹⁷

8.2 Dansk rett

Selskabsloven § 144 stk. 2 lyder slik:

”Stk. 2. En kapitalejer kan kræve, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen yderligere udnævner en godkendt revisor, der skal deltage i revisionen sammen med den eller de øvrige revisorer frem til næste generalforsamling, hvis

- 1) kapitalejere, der ejer mindst 1/10 af kapitalen, har stemt for en yderligere revisor op en generalforsamling, hvor valg af revisor var på dagsordenen, og
- 2) kraver fremsættes, senest 2 uger efter generalforsamlingen er afholdt.”

Selskabsloven § 144 stk. 2 omfatter begge selskapsformer og vil derfor medføre en endring i rettstilstanden for anpartsselskaber som enten har en slik størrelse at de er underlagt revisjonsplikt eller som frivillig har truffet beslutning om revisjon av årsrapportene.¹¹⁸ Endringen skjer som et ledd i en ensretning av reglene for de to selskapstyper, og fordi det også i anpartsselskaber kan være et behov for å beskytte en minoritet ved å gi mulighet for utpeking av en tilleggsrevisor.¹¹⁹ Kravet til størrelse på aksjekapitalen er beholdt uendret.

Til forskjell fra i Norge hvor det er tingrettens jobb å utpeke minoritetsrevisor er det Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som utnevner minoritetsrevisor i Danmark.¹²⁰ Utpekningen av

¹¹⁷ Jf. Aarbakke m.fl. 2004 s. 583.

¹¹⁸ I Danmark er visse små selskaper fritatt fra revisjonsplikten. Hvilke selskaper som fritas av revisjonsplikten følger av vilkårene årsregnskabsloven § 135.

¹¹⁹ Betænkningen s. 947.

¹²⁰ Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er et organ underlagt Økonomi- og Erhvervsministeriet. Organets primære arbeidsområde er å organisere registreringen av alle danske virksomheter. Organet utarbeider dessuten lover innenfor sitt fagfelt. Det driver også med forskjellige typer rådgivning.

minoritetsrevisor gjelder ikke ”inntil videre”, men kun inntil neste generalforsamling. Dersom konfliktene fortsatt er tilstede, er det ikke noe til hinder for at minoriteten gjør bruk av sine beføyelser etter § 144 stk. 2 flere ganger.

Lovforarbeidene understreker at det bare kan utnevnes én minoritetsrevisor. Utnevnelsen kan skje selv om vedtektene evt. har bestemt at det kun skal velges én revisor og denne revisoren allerede er valgt av generalforsamlingen.¹²¹

Av hensyn til ledelsen og for at minoritetsrevisoren ikke skal komme for sent i gang med sin oppgave, er det et vilkår at anmodningen fremsettes senest 2 uker etter generalforsamlingen. Overskrides denne fristen, tapes retten til å kreve minoritetsrevisor på grunnlag av denne generalforsamlingen. Prosedyren kan imidlertid gjentas på neste generalforsamling, hvor valg av revisor er på dagsordenen.

8.3 Oppsummering

Danmark og Norge har lik brøk i aksjeselskaper; det må foreligge stemmer fra minst en tidel av aksjekapitalen. I Norge er det imidlertid en lavere brøksats med hensyn til allmennaksjeselskaper sammenlignet med Danmark; her trengs henholdsvis en tjuedel og en tidel av aksjekapitalen. Siden aksjene i et allmennaksjeselskap vanligvis vil være mer spredt, vil følgelig aksjonærminoritetens stilling være sterkere i Norge. I Danmark har trolig samfunnsmessige hensyn og hensynet til selskapet spilt en større rolle ved utferdigelsen av bestemmelsen. I tillegg har nok ønsket om en større ensretting av reglene for anparts- og aktieselskab også hatt innvirkning på lovgivers valg.

I Danmark kreves det ikke en ”rimelig grunn” for å utpeke minoritetsrevisor. Siden selskabsloven ikke har en slik vurdering, kan utpeking av minoritetsrevisor lettere misbrukes av aksjonærminoriteten. Aksjeeiere som tilfredsstillers lovens krav brøkdelskrav, kan år etter år kreve en minoritetsrevisor utnevnt til tross for at en minoritetsrevisor er kommet frem til at det ikke foreligger noen problematiske forhold i selskapet. Det beste middelet for å demme opp for et slikt misbruk er ved bruk av erstatningsreglene.¹²² Reglene om minoritetsrevisor er, både for dansk og norsk retts vedkommende, uansett mindre anvendt sammenlignet med granskingsinstituttet. Problemstillingen oppstår derfor sjelden.

¹²¹ Betænkningen s. 947.

¹²² Betænkningen s. 947-948.

9. Anlegge sak mot selskapets ledelse

Et selskap disponerer i hovedsak gjennom de personer som utgjør selskapets ledelse eller som for øvrig er ansatt i selskapet. Selskapskonstruksjonen innebærer at aksjonærer ofte skyter inn kapital i selskapet uten at dette nødvendigvis medfører at de får innflytelse på ledelsen i selskapet. Aksjonærene vil likevel ha forventninger både til selskapets fremtid og til hvordan selskapet vil påvirke dem, bl.a. gjennom hvilke goder eller fordeler dette vil gi dem. Når disse forventningene ikke innfris, kan det reises spørsmål om det er grunnlag for å gjøre erstatningsansvar gjeldende mot de involverte personer. I likhet med andre rettsområder er erstatningsreglene innenfor selskapsretten uttrykk for et forsøk på å prege den adferd som utvises av de aktører som finnes i et selskap.

9.1 Norsk rett

Asl./asal. § 17-4 lyder slik:

”§ 17-4. *Krav på selskapets vegne*

- (1) Har selskapets generalforsamling truffet beslutning om ansvarsfrihet eller forkastet forslag om å kreve erstatning mot noen som nevnt i § 17-1, kan aksjeeiere som eier minst en tidel av aksjekapitalen, gjøre erstatningsansvar gjeldende på selskapets vegne og i dets navn. Har selskapet 100 eller flere aksjeeiere, kan kravet også gjøres gjeldende av aksjeeiere som utgjør minst 10 prosent av det samlede antall. Er erstatningssøksmål reist, kan det fortsette selv om den enkelte aksjeeier trekker seg eller avhender sine aksjer.
- (2) Erstatningssøksmålet må anlegges ved felles fullmektig innen tre måneder etter generalforsamlingens beslutning. Er det begjært gransking etter §§ 5-25-5-27 regnes fristen fra den dag begjæringen er endelig avslått eller i tilfelle granskingen er avsluttet.
- (3) Kostnadene ved erstatningssøksmålet er selskapet uvedkommende. Kostnadene kan likevel kreves dekket av selskapet inntil det beløp som er kommet selskapet til gode ved søksmålet.
- (4) Paragrafen her gjelder ikke når beslutningen nevnt i første ledd er truffet med flertall som for vedtektsendring. Det samme gjelder ved inngått forlik.”

Hovedregelen om myndigheten til å forfølge selskapets erstatningskrav etter asl./asal. § 17-1 følger av § 17-3 første ledd første punktum; det er generalforsamlingen som avgjør om

erstatningskrav skal fremmes. Etter § 17-4 har likevel en minoritet av en viss størrelse subsidiær rett til å anlegge erstatningssøksmål på selskapets vegne og i selskapets navn. Et vilkår for å fremme søksmål er at generalforsamlingen har truffet beslutning om ansvarsfrihet eller forkastet forslag om å kreve erstatning, jf. § 17-4 første ledd første punktum. Dersom det er fremsatt forslag om ansvarsfrihet, og dette forslaget forkastes, er vilkåret for å fremme minoritetssøksmål ikke nødvendigvis oppfylt. Bestemmelsen legger opp til at minoriteten i slike tilfeller må fremme forslag om å kreve erstatning. Dersom forslaget forkastes, er vilkåret i første ledd første punktum oppfylt.

Søksmålsretten tilkommer aksjeeiere som eier minst en tidel av aksjekapitalen, jf. § 17-4 første ledd første punktum. Dersom selskapet har 100 eller flere aksjeeiere, kan kravet gjøres gjeldende også av aksjeeiere som utgjør minst 10 prosent av det samlede antall aksjeeiere, jf. første ledd annet punktum. Kravet til minoritetens størrelse må være oppfylt ved saksanlegget, jf. uttrykksmåten i § 17-3 første ledd første punktum. Aksjer som tilhører en aksjeeier som har stemt for ansvarsfrihet eller lignende kan ikke telle med i den minoritet som vil reise selskapets krav.¹²³

Adgangen til å anlegge minoritetssøksmål utelukkes imidlertid hvis generalforsamlingens beslutning om ansvarsfrihet eller om å forkaste forslag om å kreve erstatning er truffet med flertall som for vedtektsendring, jf. § 17-4 fjerde ledd. Forarbeidene begrunner dette med at det kan være i selskapets interesse ikke å gjøre ansvar gjeldende, og at det i disse tilfellene står et kvalifisert flertall bak generalforsamlingsvedtaket.¹²⁴

Dette medfører i realiteten at det gjelder et dobbeltkrav for å kunne reise søksmål etter § 17-4. For det første må minoriteten være av en slik størrelse som er beskrevet i bestemmelsens første ledd. For det annet må minoriteten utgjøre mer enn en tredjedel av stemmene eller kapitalen på generalforsamlingen.

Adgangen til å anlegge minoritetssøksmål utelukkes også hvis det inngås forlik, jf. § 17-4 fjerde ledd annet punktum. Forarbeidene begrunner ikke dette valget.¹²⁵ Ifølge Andenæs må regelen forstås slik at forliket må godkjennes av generalforsamlingen for å avskjære minoritetssøksmål.¹²⁶ En videre betingelse for å avskjære minoritetssøksmål må være at

¹²³ Jf. Aarbakke m.fl. 2004 s. 966 med videre henvisninger.

¹²⁴ NOU 1996: 3 s. 199.

¹²⁵ NOU 1996: 3 s. 199.

¹²⁶ Jf. Andenæs 2006 s. 676.

forliket er avtalerettslig og selskapsrettslig gyldig, herunder at inhabilitetsreglene er iaktatt og at forliket ikke innebærer urimelig begunstigelse av den ansvarlige.

Etter § 17-4 annet ledd første punktum kreves det at minoriteten skal opptre ved en bestemt person som representant. Det er likevel adgang til å anvende flere fullmektiger med kollektiv fullmakt.¹²⁷ Bare en av dem kan opptre overfor retten, jf. tvl. § 2-5. Hvem som skal være fullmektig, velges av den minoritet som reiser saken.¹²⁸

Søksmål må etter asl./asal. § 17-4 annet ledd reises innen en frist på tre måneder etter generalforsamlingens beslutning. Er det begjært gransking etter §§ 5-25 til 5-27 regnes imidlertid fristen fra den dag da begjæringen er endelig avslått eller i tilfelle granskningen er avsluttet, jf. § 17-4 annet ledd annet punktum.

Kostnadene ved søksmålet er selskapet uvedkommende, jf. § 17-4 tredje ledd første punktum. Paragraf 17-4 tredje ledd annet punktum hjemler imidlertid et regresskrav for saksomkostninger overfor selskapet innen rammen av den erstatning mv. som måtte være tilkjent selskapet. Tvistelovens saksomkostningsregler gjelder på vanlig måte mellom sakens parter. Selskapet anses derfor som part.¹²⁹ Formentlig kan minoriteten derfor også pådra selskapet ansvar etter rettsgebyrloven § 2. Tredje ledd gir derfor grunnlag for et regresskrav overfor minoriteten hvis selskapet ikke får dekning ved dommen.

Med hensyn til andre krav på selskapets vegne gjelder § 17-4 tilsvarende for myndigheten til å begjære offentlig påtale samt reise privat straffesak, jf. § 17-7 første ledd. Paragraf 17-4 gjelder også for enkelte krav oppstått ved lovstridige handlinger, jf. § 17-7 annet ledd.¹³⁰

9.2 Dansk rett

Selskabsloven § 364 stk. 1 til 3 lyder slik:

”§ 364. Beslutning om, at kapitalselskabet skal anlægge søgsmål mod stiftere, medlemmer av ledelsen, vurderingsmænd, revisorer, granskningsmænd, ejerbogsførere eller kapitalejere efter §§ 361 og 362, træffes av generalforsamlingen.

¹²⁷ Rt. 1924 s. 166.

¹²⁸ RG 1995 s. 1012.

¹²⁹ Rt. 1931 s. 993.

¹³⁰ Se §§ 3-7, 3-8, 8-11 og 6-17.

Stk. 2. Søgsmål kan anlægges, selv om generalforsamlingen tidligere har besluttet ansvarsfrihed eller har afstået fra at anlægge søgsmål, hvis der angående denne beslutning eller det forhold, hvorpå søgsmålet bygger, ikke er givet i alt væsentlig rigtige og fuldstændige oplysninger til generalforsamlingen, inden beslutningen ble truffet.

Stk. 3. Har kapitalejere, der repræsenterer mindst 1/10 af selskabskapitalen, modsat sig en beslutning om ansvarsfrihed eller om afkald på retssag, kan enhver kapitalejer anlægge søgsmål med påstand om, at den eller de ansvarlige tilpligtes at betale kapitalselskabet erstatning for det tab, det har lidt. Kapitalejere, som herefter anlægger sag, er ansvarlige for sagsomkostningerne, dog med ret til å få disse godtgjort af kapitalselskabet, i det omfang omkostningerne dækkes af det beløb, der gennem retssagen kommer selskabet til gode.”

Selskabsloven § 364 er en videreføring av bestemmelsene i de tidligere aksjelovene.¹³¹ I selskabsloven § 364 stk. 1 fastslås det at kompetansen til å gjøre selskapets erstatningskrav gjeldende som hovedregel hører inn under generalforsamlingen. Erstatning kan eksempelvis gjøres gjeldende hvor ledelsen har pådratt seg ansvar ved å selge selskapets virksomhet (eller deler av den) til en pris som ligger vesentlig under markedsprisen. I slike tilfeller lider selskapet et tap som indirekte rammer alle aksjonærene forholdsmessig. Som utgangspunkt kan den enkelte aksjonær ikke forfølge et slikt krav på egenhånd.¹³²

I en del aktieselskaber er det praksis (ofte på bakgrunn av vedtektsbestemmelser) å beslutte at selskapets ledelse blir ansvarsfri på generalforsamlingen hvor årsrapporten godkjennes. Også i anpartsselskaber står selskapsdeltakerne fritt til å treffe beslutning om ansvarsfrihet dersom dette er ønskelig. Det følger av selskabsloven § 364 stk. 2 at en generalforsamlingsbeslutning om ansvarsfrihet ikke er til hinder for å anlegge erstatningssak dersom det ikke er blitt gitt riktige og fullstendige opplysninger til generalforsamlingen forut for beslutningen om ansvarsfrihet. På den annen side ligger det da implisitt i bestemmelsen at dersom vilkårene for ansvarsfrihet er oppfylt, vil en slik beslutning utelukke at det senere reises søksmål om erstatning mot ledelsen for tap som man mener ledelsen har påført selskapet.

¹³¹ Betænkningen s. 1238.

¹³² UfR 2005 s. 1577 H

Selskabsloven § 364 stk. 3 bestemmer at hvis aksjeeiere som representerer minst en tiendedel av aksjekapitalen har motsatt seg beslutning om ansvarsfrihet eller om å unnlate rettssak, kan erstatningssak likevel reises av enhver aksjeeier. Når regelen i stk. 3 gjør det til en betingelse for minoritetsspørsmålet at aksjeeiere som representerer minst en tiendedel av selskapskapitalen "har modsat sig" ansvarsfrihet eller avkall på rettssak, er det ikke et vilkår at de har stemt imot beslutningen. Det er tilstrekkelig at de på generalforsamlingen har gitt til kjenne at de motsetter seg beslutningen. Det vil rent bevismessig være av betydning at de forlanger sitt standpunkt protokollert.¹³³

Bortsett fra denne minoritetsretten kan den enkelte aksjonær ikke stevne for et avledet tap som han har lidt i kraft av selskapets tap. Det er kun selskapet som har rådighet over søksmålsretten i slike tilfeller.¹³⁴ Bestemmelsen er likevel ikke til hinder for at en aksjonær kan stevne for sitt eget direkte tap; for eksempel tap som har oppstått ved at aksjonæren har blitt lokket til å kjøpe aksjer i selskapet under uriktige forestillinger om selskapets situasjon. I UfR 2005 s. 918 H ila retten et dansk styremedlem i et kanadisk selskap erstatningsansvar fordi han fikk danske investorer til å foreta investeringer selv om han måtte ha innsett at selskapets grunnlag var uten økonomisk realitet.

Siste punktum i stk. 3 fastsetter at den eller de aksjonær(er) som går til erstatningssak i utgangspunktet fører saken for egen regning og risiko. Selskapets stilling i søksmålet er som en tredjemanns. Dersom selskapet ønsker å involvere seg i saken som partshjelper kan det gjøre dette.¹³⁵ Vinnes imidlertid saken og det inngår et beløp til selskapet har saksøkerne rett til å få sine utgifter dekket.

Etter selskabsloven § 365 stk. 1 skal søksmål anlegges senest seks måneder etter at beslutning om ansvarsfrihet eller om avkall på rettssak ble truffet av generalforsamlingen. Det er av stor betydning for selskapet og dets ledelse at de snarest blir kjent med at kritikken av selskapets forvaltning som fremkom på generalforsamling blir etterfulgt av et erstatningssøksmål. Hvis minoriteten har begjært granskning og begjæringen er tatt til følge av skifteretten, regnes seks måneders fristen fra det tidspunkt da granskningen ble avsluttet, jf. stk. 1 annet punktum.

¹³³ Betænkningen s. 1242.

¹³⁴ UfR 1992 s. 780 V (en aksjonær hadde ikke søksmålsrett mot allmennaksjeselskapets pengeinstitutt for urettmessige disposisjoner over allmennaksjeselskapets konto).

¹³⁵ Se Gomard 2006 s. 494.

Straffeansvar på vegne av selskapet kan ikke påberopes.

9.3 Oppsummering

Asl./asal. § 17-4 er ikke særlig fordelaktig sett fra aksjonærenes side, og det gjøres derfor sjelden bruk av den i praksis. Aksjelovens system for minoritetsrettigheter er i alminnelighet basert på at erverv av en tidel eller tjuedel av aksjekapitalen gir sikkerhet for å kunne utøve minoritetsrettigheter. Dette skaper forutsigbarhet både for flertallet og for aksjonærminoriteten. Dersom aksjonærene skal oppnå samme forutberegnelighet i forhold til § 17-4 fjerde ledd, må minoriteten sikre seg mer enn en tredjedel av aksjekapitalen eller det samlede antall stemmer i selskapet. Hvis aksjonærminoritetens aksjeholdning ligger under denne terskel, er det uforutsigbart om minoritetssøksmål vil kunne fremmes. Resultatet kan dermed bli at søksmål utelukkes uten at flertallet av aksjonærene står bak standpunktet. Ifølge Andenæs er § 17-4 fjerde ledd første punktum et vilkårlig og uheldig unntak fra lovens alminnelige system for minoritetsrettigheter.¹³⁶ Når minoritetsaksjonærene i tillegg må føre saken for egen regning og risiko, vil trolig konsekvensen ved et eventuelt tap i rettssystemet gjøre at minoritetsaksjonærene vegrer seg mot å gå til sak på selskapets vegne.

Heller ikke selskapsloven § 364 stk. 1 til 3 er særlig fordelaktiv sett fra aksjonærenes side. Siden aksjonærene i utgangspunktet fører erstatningssaken for egen regning og risiko, forekommer minoritetssøksmål sjelden i rettspraksis.

Verken de danske eller norske reglene gir aksjeminoriteten en reell og effektiv beskyttelse. Siden rettssystemet ofte er en dyr og tidkrevende metode til løsning av tvister har nok hensynet til selskapet og øvrige deltakere, herunder kreditorer og selskapets ansatte, fått gjennomslag på dette området.

10. Fastsettelse av utbytte

Selskapsdeltakerne investerer gjerne sine midler i et aksje- eller allmennaksjeselskap med det formål å oppnå en gevinst, bl.a. i form av løpende utbyttebetalinger. Adgangen til å motta utbytte er grunnleggende for selskapers mulighet til å tiltrekke kapital og dermed for hele selskapskonstruksjonen. Kompetansen til å treffe beslutning om utbetaling av utbytte ligger i

¹³⁶ Jf. Andenæs 2006 s. 675.

utgangspunktet hos generalforsamlingen. En klassisk konflikt innenfor aksjeselskapsretten er de tilfeller hvor majoriteten ønsker å bygge opp selskapet langsiktig med moderat utbyttebetaling, mens minoriteten ønsker størst mulig utbytte i øyeblikket. Et vedtak om ikke å utbetale utbytte kan også bli truffet av majoriteten med det formål å påvirke en gruppe minoritetsaksjonærer til å selge sine aksjer til majoriteten. Dette betegnes vanligvis som *utsulting*.¹³⁷

10.1 Norsk rett

Asl. § 8-4 lyder slik:

”§ 8-4. *Klage til tingretten*

(1) Aksjeeiere som eier minst en tidel av aksjekapitalen, kan anmode tingretten om å fastsette et høyere utbytte enn fastsatt etter § 8-2. Retten skal ved kjennelse fastsette et høyere utbytte dersom det er urimelig lavt ut fra hensynet til aksjeeierne. Selskapets likviditet og forholdene ellers.

(2) Retten kan ikke beslutte å utdele mer enn fem prosent av selskapets egenkapital etter balansen og ikke mer enn tillatt etter § 8-1 og selskapets vedtekter.

(3) Retten kan avvise anmodningen dersom aksjeeierne ikke på forhånd har gjort rimelig forsøk på å få styret og i tilfelle generalforsamlingen med på beslutning om høyere utbytte.”

Bestemmelsen skiller seg fra den korresponderende bestemmelsen i allmennaksjeloven kun med hensyn til kravet om eierandel som i aksjeloven er 10 prosent mot 5 prosent i allmennaksjeloven.

Grunnvilkåret for å klage til tingretten er etter § 8-4 første ledd at det er fremkommet krav fra en eller flere aksjeeiere som til sammen eier minst 10 prosent av aksjekapitalen i aksjeselskap og 5 prosent i allmennaksjeselskap. Forskjellen er begrunnet med at aksjene i et allmennaksjeselskap vanligvis vil være mer spredt.¹³⁸ Et tilleggsvilkår fremkommer av § 8-4 tredje ledd. Forutsetningen for tingrettens kompetanse er at minst én aksjonær har gjort rimelige forsøk på å få styret og generalforsamlingen med på beslutning om høyere utbytte.

¹³⁷ Se bl.a. Bråthen 2008 s. 169.

¹³⁸ NOU 1996: 3 s. 220-221.

Forslaget behøver sannsynligvis ikke å ha vært fremsatt av den eller de aksjeeier(e) som fremmer krav overfor tingretten.¹³⁹

Det følger av § 8-4 første ledd annet punktum at tingretten ved kjennelse skal fastsette et høyere utbytte dersom det er ”urimelig lavt ut fra hensynet til aksjeeierne, selskapets likviditet og forholdene ellers”. Ordlyden foreskriver at tingretten skal bygge på sitt eget skjønn ved vurderingen av hva som ligger i uttrykket urimelig lavt utbytte. Videre tilsier ordlyden at alle organers beslutninger og alle sider ved beslutningen kan prøves av tingretten. Dette inkluderer også selskapenes rent forretningsmessige vurderinger. Rt. 2003 s. 335 inneholder imidlertid uttalelser som antyder at § 8-4 er ment som en ”sikkerhetsventil”. Retten bør med andre ord ikke overprøve selskapsorganers forretningsmessige beslutninger med mindre urimeligheten er klar. Etter forarbeidene kan utbytte være urimelig lavt i de tilfeller hvor noen aksjeeiere har mulighet til å få midler ut av selskapet i form av lønn mv., uten at det også kan sies å foreligge ”maskert utbytte”.¹⁴⁰ For aksjeeiere som mangler slike muligheter, kan dette føre til at de både går glipp av utbytte og til at omsetningsverdien av deres aksjer synker på urimelig måte. Majoriteten kan dermed i praksis tilgodese sine interesser uten utdeling av utbytte. Kompetansen er imidlertid ikke begrenset til situasjoner som nevnt i forarbeidene.¹⁴¹

Paragraf 8-4 annet ledd oppstiller begrensninger i tingrettens kompetanse. Retten kan ikke beslutte å utdele mer enn fem prosent av selskapets egenkapital etter balansen og ikke mer enn tillatt etter asl./asal. § 8-1 og selskapets vedtekter. Lovens henvisning til § 8-1 innebærer at retten er bundet av de samme utbytterammer som selskapets organer. Ifølge Andenæs må tingretten anses bundet av det årsregnskap som generalforsamlingen har godkjent.¹⁴² Det er likevel tvilsomt om retten kan anses bundet av et årsregnskap som er direkte ulovlig.¹⁴³ Når loven henviser til selskapets vedtekter, må dette ses i sammenheng med at det kreves mer enn ni tideler av den aksjekapital som er representert på generalforsamling for å begrense aksjonærenes rett til utbytte, jf. asl. § 5-19 første ledd/asal. 5-19 annet ledd. Dette innebærer at en minoritet på en tidel av den representerte kapital kan hindre beslutningen. En minoritet på en tjuedel har derimot ikke et slikt vern. I forhold til allmennaksjeselskaper er det dermed ikke sammenheng med flertallskravet på dette punkt.

¹³⁹ Jf. Aarbakke m.fl. 2004 s. 605.

¹⁴⁰ Ot.prp. nr. 19 (1974-75) s. 189.

¹⁴¹ Rt. 2003 s. 335.

¹⁴² Jf. Andenæs 2006 s. 451.

¹⁴³ Jf. Aarbakke m.fl. 2004 s. 605.

10.2 Dansk rett

Selskabsloven inneholder ikke bestemmelser om utsulting av selskapets aksjonærer da lovgiver mener at denne situasjon forutsettes regulert av generalklausulen.¹⁴⁴ Etter utvalgets syn er generalklausulen velfungerende.¹⁴⁵

Rettspraksis viser at domstolene hittil har vært meget restriktive med å tilsidesette et vedtak om lavt utbytte som er begrunnet i hensynet til selskapet, jf. UfR 1985 s. 183 H:

Aktieselskabet R A/S som drev revisjonsvirksomhet ble stiftet i 1912. I 1973 ervervet fondet RI aksjemajoriteten i R A/S. R A/S hadde i en lengre årrekke førte en meget restriktiv utbyttepolitikk. Siden 1978 hadde minoritetsaksjonærer bedt om at utbytte ble satt høyere. På bakgrunn av årsregnskapet for regnskapsåret 1981/82 ble det på generalforsamlingen besluttet å utbetale et utbytte på 15 prosent. Beløpet svarte til 6,5 prosent av det regnskapsmessige overskudd. To mindretallsaksjonærer anla sak mot selskapet om at den tilbakeholdne utbyttepolitikk var egnet til å skaffe majoritetsaksjonæren en utilbørlig fordel på minoritetsaksjonærens bekostning.

Højesteret konstaterte at vedtaket om utbetaling av utbytte på 15 prosent for regnskapsåret 1981/82 var i overensstemmelse med den utbytte og konsolideringspolitikk som R A/S hadde fulgt i en årrekke. Siden de saksøkende minoritetsaksjonærene hadde hatt kjennskap til praksisen og fordi den var saklig begrunnet i hensynet til revisjonsvirksomhetens økonomiske uavhengighet, fant Højesteret at vedtaket om utbetaling av utbytte på 15 prosent ikke innebar en slik krenkelse av minoritetsaksjonærenes interesser at det var grunnlag for å tilsidesette vedtaket som ugyldig.¹⁴⁶ Det finnes så vidt meg bekjent heller ingen andre avgjørelser som har statuert utsulting i strid med generalklausulen.

Det er vanskelig å definere hva som er et rimelig utbytte. Dersom retten kommer frem til at det foreligger utsulting i strid med generalklausulen må det kreves at den følger lovens regler om hvordan utbetaling av utbytte skal foregå. Beslutning om utdeling av ordinært utbytte skjer på grunnlag av det senest godkjente årsregnskap, jf. selskabsloven § 180 stk. 1 første

¹⁴⁴ Betænkningen s. 990.

¹⁴⁵ Betænkningen s. 277.

¹⁴⁶ Gomard 2006 s. 314 forholder seg kritisk til den del av Højesterets begrunnelse hvor det legges vekt på at minoritetsaksjonæren har hatt kjennskap til den tilbakeholdne utbyttepolitikk, men er for øvrig enig i resultatet.

punktum. Det er et grunnleggende krav at årsrapporten gir et ”retvisende bilde” av virksomhetens finansielle stilling samt resultat, jf. årsregnskabsloven § 11 stk. 1.¹⁴⁷ I likhet med norsk rett må det derfor kunne legges til grunn at danske domstoler ikke behøver å ta hensyn til et ulovlig årsregnskap. Videre må retten på lik linje med selskapets ledelse ta hensyn til at utdelingen ikke overstiger ”hvad der er forsvarlig under hensyntagen til selskabets [...] økonomiske stilling, og ikke sker til skade for selskabet eller dets kreditorer”, jf. selskabsloven § 179. Retten må i denne vurdering både ta hensyn til selskapets nåværende og fremtidige situasjon.¹⁴⁸

10.3 Oppsummering

Konflikt vedrørende urimelig lavt utbytte kommer oftest på spissen i mindre aksjeselskaper der aksjeeierne utgjør forskjellige grupper med ulik innflytelse, typisk i familieselskaper. For aksjeminoriteten i et aksjeselskap kan det være vanskelig å få omsatt en minoritetspost i markedet når man har en konflikt gående. I allmennaksjeselskaper kommer problemstillingen sjelden på spissen, idet aksjene normalt er lett å omsette. Selv om de norske aksjelovene særskilt regulerer denne type konflikter, er tingretten normalt meget tilbakeholden med å anvende asl./asal. § 8-4. Domstolene vegrer seg for å blande seg inn i selskapets interne økonomiske overveielser og beslutninger. I praksis er derfor § 8-4 i stor grad en ”papirbestemmelse”.

Siden generalklausulen kan påberopes av enhver aksjonær uansett størrelse på vedkommendes aksjepost, kan det umiddelbart se ut til at minoritetsaksjonærene står sterkere i dansk rett. Årsregnskapet og gyldigheten av utbyttebeslutningen kan imidlertid angripes ved ugyldighetssøksmål basert på misbrukssynspunkter.¹⁴⁹ Her er et eksempel på at generalklausulen rekker videre enn de enkelte regler om minoritetsrettigheter. Minoritetsvernet må kunne sies å være nokså likt i Danmark og Norge. I begge land har domstolene vært særdeles tilbakeholdne med å konkludere i favør av minoritetsaksjonærene.

¹⁴⁷ Årsrapporten består av årsregnskap, ledelsesberetning og -påtegning samt eventuelle supplerende (frivillige) beretninger, jf. årsregnskabsloven § 2 stk. 1 og 2.

¹⁴⁸ Betænkningen s. 986.

¹⁴⁹ Se asl./asal. 5-22 jf. § 5-21.

Meningen med asl./asal. § 8-4 er ikke å utelukke andre rettsmidler.¹⁵⁰ Det samme må gjelde for selskabsloven § 108. En minoritetsaksjonær har bl.a. mulighet til å begjære utløsning,¹⁵¹ og krav om oppløsning.¹⁵² Generalforsamlingens beslutninger kan i prinsippet også endres i medhold av asl./asal 5-24 annet ledd og selskabsloven § 109 stk. 4. Det skal imidlertid meget til for at disse bestemmelsene kommer til anvendelse. En aksjonærminoritet som utsettes for utsulting, særlig i aksjeselskaper, har med andre ord begrensede mottiltak i aksjelovene.

11. Åpne generalforsamlingen

Den norske allmennaksjeloven inneholder en regel om at en aksjeminoritet på nærmere vilkår har rett til å kreve oppnevnt en uavhengig person til å åpne generalforsamlingen. Den som åpner generalforsamlingen skal lede møtet inntil møteleder er valgt. Den foreløpige møtelederen kan i visse situasjoner ha stor betydning for de protokollerte avstemmingsresultatene på generalforsamlingen, særlig i de tilfeller hvor det er uenighet om stemmerettsspørsmål. Den foreløpige møtelederen skal sette opp en fortegnelse over de aksjonærer som har møtt, jf. asal. § 5-13. Når han setter opp fortegnelsen over aksjonærer, aksjer og stemmer må han ta standpunkt til rekkevidden av eventuelle stemmerettsbegrensninger som følger av lovgivning eller vedtekter. Generalforsamlingen kan overprøve den foreløpige møtelederens vurderinger. Fortegnelsen som er satt opp av den foreløpige møtelederen, skal imidlertid anvendes inntil den måtte bli endret av generalforsamlingen. Dette innebærer at fortegnelsen også legges til grunn ved generalforsamlingens avstemming om fortegnelsen skal fravikes.

11.1 Norsk rett

Asal. § 5-12 annet ledd første og tredje punktum lyder slik:

”(2) Tingretten skal utpeke den som skal åpne generalforsamlingen dersom dette senest sju dager før generalforsamlingen kreves av aksjeeiere som representerer mer enn en tjuedel av aksjekapitalen. [...] Rettens avgjørelse kan ikke ankes.”

Det følger direkte av annet ledd første punktum at tingretten skal utpeke den som skal åpne generalforsamlingen når det kreves av aksjeeiere som representerer mer enn fem prosent av

¹⁵⁰ Innst. 1970 s. 173, jf. s. 172.

¹⁵¹ Jf. asl. § 4-24 første ledd (gjelder kun aksjeselskap) og selskabsloven § 110 jf. § 107 stk. 2 nr. 1 (gjelder både aktieselskap og anpartsselskap).

¹⁵² Jf. asl./asal. § 16-9 og selskabsloven § 230.

aksjekapitalen i selskapet. Denne regelen søker å motvirke misbruk fra den foreløpige møtelederen i forbindelse med hans avgjørelse av spørsmål om stemmeretten på generalforsamling. Begjæringen må være kommet fram til selskapet senest syv dager før generalforsamlingsmøtet. Denne fristen skal gi retten rimelig tid til å behandle kravet. Fristen skal også gi selskapet og den som blir pekt ut en mulighet til å foreberede seg til generalforsamlingsmøtet.¹⁵⁵

Tingretten plikter å etterkomme kravet fra minoritetsaksjonærene dersom de lovbestemte vilkårene er oppfylt. Retten skal ikke foreta noen prøving av om kravet er rimelig, fornuftig eller saklig begrunnet.¹⁵⁶ Tingretten står fritt til å velge hvem som skal utpekes til å åpne generalforsamlingen. I praksis har det ofte blitt gjort slik at den som fremsetter kravet også fremsetter forslag til hvem man ønsker som foreløpig møteleder. Dette forslaget blir videre kommentert av selskapet før tingretten tar stilling til hvem som skal utpekes. Det følger av forarbeidene at den oppnevnte møtelederen i alle tilfelle bør være ”nøytral” i forhold til de motstridende interesser som gjør seg gjeldende når det gjelder utfallet av eventuelle stemmetvister.¹⁵⁷ Det har blitt forutsatt i teorien at utgiftene til tingrettens behandling og den utpekte møteåpner skal bæres av selskapet.¹⁵⁸

Det følger direkte av tredje punktum i annet ledd at rettens avgjørelse er endelig og at den dermed ikke kan påankes.

I følge lovgiver vil problemene med stemmerettstvister i første rekke kunne oppstå i allmennaksjeselskaper.¹⁵⁹ Regelen bør dermed begrenses til å gjelde for disse selskapene. Noen videre begrunnelse finnes ikke i lovforarbeidene. Det er tvilsomt om denne forutsetningen er holdbar.¹⁶¹ Det er under enhver omstendighet neppe noe avgjørende argument for ikke å ha en tilsvarende bestemmelse i aksjeloven. I følge Andenæs må en begrunnelse for å gjøre forskjell heller ligge i behovet for å begrense adgangen til å legge beslag på tingrettens ressurser og til å belaste selskapets økonomi med utgiftene til en utpekt møteåpner.¹⁶²

¹⁵⁵ NOU 1996: 3 s. 217.

¹⁵⁶ Jf. Aarbakke m.fl. 2004 s. 1097.

¹⁵⁷ NOU 1996: 3 s. 217.

¹⁵⁸ Jf. Andenæs 2006 s. 283 med videre henvisninger.

¹⁵⁹ Jf. Ot.prp. nr. 36 (1993-94) s. 198.

¹⁶¹ Jf. Bråthen 2008 s. 130.

¹⁶² Jf. Andenæs 2006 s. 283.

11.2 Dansk rett

Moderniseringsutvalget mener at reglene med hensyn til møtelederen i hovedsak er velfungerende, men at det i den nye selskabsloven bør tydeliggjøres i selve loven hvilken rolle møtelederen har på generalforsamling. I forbindelse med dette overveier Utvalget om det i dansk rett bør innføres en bestemmelse om åpning av generalforsamling lik bestemmelsen i asal. § 5-12 annet ledd. Utvalget finner likevel ikke grunn til å innføre regler om å utpeke en åpner av generalforsamlingen ”idet de gjeldende regler om afholdelse af generalforsamling ikke har givet anledning til problemer”.¹⁶³

Dersom møtelederen er valgt av generalforsamlingen kan aksjonærer som måtte være uenige i møtelederens avgjørelser, *hvis* de oppnår flertall for dette, få møtelederen avsatt og velge en ny møteleder, jf. selskabsloven § 105. Hvis møtelederen derimot er valgt av styret eller av en tredjemann, blir spørsmålet om generalforsamlingen likevel kan avsette vedkommende. Utgangspunktet er formentlig at en utpekt møteleder kan avsettes hvis den eller de som har utpekt ham er enige om at møteleder skal avsettes. Hvis en møteleder gjennom selskapets vedtekter er ”født til rollen”, kan han kun avsettes med vedtektsmajoritet.¹⁶⁴ Hvis dette ikke lykkes, kan møtelederens avgjørelse og lovligheten av generalforsamlingsvedtaket bringes inn for domstolene, jf. selskabsloven § 109.

11.3 Oppsummering

Når den foreløpige møteleder kan ha stor innflytelse på stemmerettsspørsmål, er det klart fordeler ved å gi aksjonærene mulighet til å kreve at møtelederen ikke er ”selskapets mann”. Praksis har imidlertid vist at det ikke er tvingende nødvendig med en slik regel. En slik problemstilling har sjelden kommet på spissen i dansk eller norsk rett. Det er som Andenæs nevner, også et økonomisk aspekt ved dette. I et lite selskap kan det i mange tilfeller være til stor økonomisk byrde for selskapet dersom man åpner for at minoritetsaksjonærene kan kreve at tingretten skal utpeke den som skal åpne generalforsamlingen.

12. Oppløsning og avvikling

Det er i utgangspunktet generalforsamlingen som treffer avgjørelse om oppløsning.¹⁶⁵ Når et selskap er besluttet oppløst av generalforsamlingen, er det som hovedregel selskapet selv som

¹⁶³ Betænkningen s. 259.

¹⁶⁴ Jf. Schans Christensen 2007 s. 535.

¹⁶⁵ Jf. asl./asal. § 16-1 og selskabsloven § 217.

skal besørge avviklingen. Norge og Danmark har valgt ulike løsninger med hensyn til å beskytte aksjonærminoriteten under avvikling av et selskap.

12.1 Norsk rett

Asl./asal. § 16-14 første ledd nr 2 lyder slik:

”(1) Tingretten kan ved kjennelse beslutte å overta ansvaret for avviklingen av selskapet når særlige grunner taler for det dersom (...)

2. Aksjeeiere som representerer minst en femdel av aksjekapitalen krever det.”

Etter ordlyden kan tingretten overta ansvaret for avviklingen dersom det foreligger en begjæring om det fra en eller flere aksjeeiere som til sammen representerer minst 20 prosent av aksjekapitalen i selskapet.

En betingelse for at tingretten ved kjennelse skal beslutte å overta ansvaret for avviklingen er at det foreligger ”særlige grunner”. Ifølge lovforarbeidene er tanken bak bestemmelsen at tingretten skal kunne gripe inn i tilfeller der det er konkret grunnlag for å tro at avviklingen ikke foregår som forutsatt.¹⁶⁶ Bestemmelsen må dessuten sees i sammenheng med det forhold at tingrettens kompetanse til å treffe beslutning om tvangsoppløsning etter § 16-15 er subsidiær i forhold til generalforsamlingens kompetanse. Siden generalforsamlingens kompetanse kan benyttes for å unngå den kontroll som ligger i at selskapet skal oppløses og avvikles av tingretten, er det viktig at tingretten har mulighet til å gripe inn dersom avviklingen i det konkrete tilfellet ikke foregår på forsvarlig vis. Paragraf 16-14 tar særlig sikte på å gi et mer effektivt vern for minoritetsinteresser enn det som følger av de alminnelige reglene om generalforsamlingen, herunder reglene i § 5-21 og § 5-22 flg. Hensynet til andre interesser kan imidlertid også tas i betraktning.¹⁶⁸

Styret eller i tilfelle avviklingsstyret må gis anledning til å uttale seg før avgjørelse treffes, jf. asl./asal. § 16-14 annet ledd første punktum. En uttalelse fra styret eller avviklingsstyret kan bidra til avklaring av om det foreligger særlige grunner til å gripe inn. Dersom tingretten beslutter å overta avviklingen, skal avviklingen skje etter de samme regler som ved tvangsoppløsning, se § 16-14 tredje ledd, jf. § 16-18.

¹⁶⁶ Ot.prp. nr. 36 (1993-94) s. 143-144.

¹⁶⁸ Aarbakke m.fl. 2004 s. 920.

12.2 Dansk rett

Selskabsloven § 218 stk. 2 lyder slik:

”Stk. 2. Kapitalejere, der ejer mindst 25 pct. af selskabskapitalen, har ret til på generalforsamling at vælge en likvidator til at foretage likvidationen sammen med de øvrige likvidatorer, der er valgt af generalforsamlingen.”

Selskabsloven § 218 stk. 2 viderefører tidligere rettstilstand uten materielle endringer.¹⁶⁹

Når det er truffet vedtak om at et selskap skal oppløses er det i utgangspunktet generalforsamlingen som velger en eller flere likvidatorer til å gjennomføre avviklingen, jf. selskabsloven § 218 stk. 1. Valg av likvidator skjer med simpelt flertall med mindre vedtektene bestemmer noe annet, jf. selskabsloven §105.

Aksjeeiere som eier minst en fjerdedel av aksjekapitalen, har imidlertid rett til å velge ytterligere en likvidator som på lik linje skal bistå den eller de øvrige generalforsamlingsvalgte likvidatorer, jf. selskabsloven § 218 stk. 2. Moderniseringsutvalget presiserer at den minoritetsvalgte likvidator ikke bare skal ivareta minoritetsaksjonærenes behov. Minoritetslikvidatoren skal som de øvrige likvidatorer først og fremst ivareta selskapets behov, herunder også samtlige aksjeeieres behov.¹⁷⁰ Det følger imidlertid av selskabsloven § 219 stk. 2 at en likvidator til enhver tid kan avsettes av den myndighet som har utnevnt ham. For den minoritetsvalgte likvidator innebærer dette at han må prøve å leve opp til minoritetens forventninger samtidig som han respekterer de pliktene som tilkommer ham i hans rolle som likvidator.

Selskabsloven § 105 kommer gjerne til anvendelse når minoritetsaksjonærene ikke har full tillit til den eller de generalforsamlingsvalgte likvidator(er). Et slikt tilfelle kan for eksempel være når avviklingen av selskapet trekker ut i langdrag. Et annet tilfelle kan være når likvidator etter minoritetsaksjonærenes oppfatning selger formuesgjenstander (for billig) til majoritetsaksjonærer eller deres nærstående. Ut fra en erkjennelse av at det kanskje kan bli vanskelig å løfte bevisbyrden for at det handles erstatningsbetingende og at det er bedre å få objektive personer inn i selskapets avvikling, kan minoritetsaksjonærene da på en

¹⁶⁹ Betænkningen s. 1038.

¹⁷⁰ Betænkningen s. 1039.

ekstraordinær eller ordinær generalforsamling stille forslag om valg av ny likvidator, og når de nedstemmes – gjøre bruk av minoritetsregelen.¹⁷¹ Muligheten til å velge en minoritetslikvidator blir imidlertid sjelden brukt av mindretallsaksjonærene.

12.3 Oppsummering

Begge land stiller et høyt krav til den prosentvise andel av minoritetsaksjonærer. Danmark har et noe høyere krav, idet loven krever at minst 25 prosent av aksjekapitalen må stå bak ønsket om en minoritetslikvidator. For norsk retts vedkommende kreves det at 20 prosent av aksjekapitalen må stå bak kravet. Med så høye minoritetskrav kan det stilles spørsmål om bestemmelsene har reell effekt med hensyn til å beskytte aksjonærminoritetens interesser når selskapet er under avvikling. Problemstillingen gjør seg særlig gjeldende i forhold til selskaper med stor aksjespredning. Det må imidlertid ikke glemmes at en rett for minoriteten er en tvang for flertallet som kan misbrukes. Ved å sette minoritetskravet relativt høyt unngår man at aksjonærminoriteten misbruker sin posisjon. Ser man asl./asal. § 16-14 første ledd nr. 2 og selskabsloven § 218 stk. 2 i sammenheng med at en beslutning om å oppløse selskapet treffes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring, har minoriteten allerede her et visst vern.¹⁷² Det må forutsettes at beslutningen om å oppløse selskapet ikke fører til brudd på likhetsprinsippet eller er i strid med generalklausulen. Av hensyn til de øvrige aksjonærene/flertallsaksjonærene bør man dermed ikke senke lovens krav under 20 prosent. Etter mitt skjønn er mindretallet hensiktsmessig og proporsjonalt beskyttet under avvikling ved en brøk på en femdel.

Det kan argumenteres for at løsningen i Danmark er enklere og mer økonomisk forsvarlig for selskapene, idet loven ikke forutsetter bruk av rettssystemet. Rettssystemet kan være en dyr og langsom metode til løsning av tvister som oppstår, særlig for mindre selskaper.

13. Rett til å tre ut av selskapet

Hovedregelen er at den som ønsker å komme seg ut av et selskap må gjøre dette ved å selge aksjene sine. Aksjeeieren har i utgangspunktet ingen alminnelig rett til å kreve at noen innløser aksjene. Med andre ord krever begjæring om innløsning at det finnes hjemmel i lov eller vedtekter. For norsk retts vedkommende er aksjer i et aksjeselskap i utgangspunktet ikke

¹⁷¹ Se Werlauff 2008 s. 696.

¹⁷² Asl./asal. § 16-1 og selskabsloven § 217 stk. 2.

fritt omsettelige.¹⁷³ Normalt kan aksjer bare erverves hvis selskapet gir samtykke til aksjeervert, jf. asl. § 4-15 annet ledd. I Danmark er utgangspunktet både for anpartsselskaper og aktieselskaper at aksjer fritt kan overdras, jf. selskabsloven § 48 stk. 1. Det kan imidlertid gis bestemmelser om omsetningsbegrensninger i vedtektene, jf. § 48 stk. 2. Dersom man ser på de små selskapenes eier- og kontrollstruktur, så er prinsippet om fri omsettelighet uhensiktsmessig.¹⁷⁴ I Danmark fravikes derfor regelen om fri omsettelighet så godt som alltid i anpartsselskaper gjennom vedtekter i form av omsetningsklausuler, herunder forkjøpsrett- eller samtykkeklausuler.

13.1 Norsk rett

Asl. § 4-24 første ledd lyder slik:

”(1) Retten skal etter søksmål fra en aksjeeier innløse aksjeeierens aksjer når tungtveiende grunner taler for at aksjeeieren gis rett til å tre ut av selskapet som følge av at

1. et selskapsorgan eller andre som representerer selskapet, har handlet i strid med §§ 5-21 og 6-28,
2. en annen aksjeeier i selskapet har misbrukt sin innflytelse i selskapet, eller
3. det har oppstått et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet vedrørende driften av selskapet.”

Et grunnvilkår for at en aksjonær kan kreve seg innløst er at det foreligger ”tungtveiende grunner”. Om kravet er oppfylt, beror på en konkret og skjønnsmessig helhetsvurdering.¹⁷⁵ Ifølge forarbeidene må kravet til tungtveiende grunner bl.a. ses i sammenheng med at den ordinære måten å komme seg ut av et aksjeselskap på vil være å selge aksjene.¹⁷⁶ Det er imidlertid ikke noe vilkår for anvendelse av § 4-24 at aksjonæren har forsøkt å selge aksjene, men det kan tenkes at det blir gjort gjeldende under rettssaken at salg eller andre muligheter burde ha vært forsøkt av aksjeeieren.¹⁷⁷

¹⁷³ Aksjer i allmennaksjeselskap kan i utgangspunktet fritt overdras, jf. asal. § 4-15.

¹⁷⁴ Jf. Neville NTS 4/2008 s. 111.

¹⁷⁵ Jf. Andenæs 2006 s. 256 med videre henvisninger.

¹⁷⁶ NOU 1996: 3 s. 75.

¹⁷⁷ Se Aarbakke m.fl. 2004 s. 292.

Det følger av § 4-24 første ledd nr. 1 at myndighetsmisbruk kan gi grunnlag for innløsning. Dersom det skal være grunnlag for innløsning må myndighetsmisbruket gjerne ha foregått over tid.¹⁷⁸ Det skal med andre ord nokså mye til før myndighetsmisbruk kan gi grunnlag for innløsning.

Innløsning kan videre kreves når en annen aksjeeier har misbrukt sin innflytelse i selskapet, jf. første ledd nr. 2. Ordlyden forutsetter at aksjeeieren faktisk har hatt innflytelse på selskapet. Bestemmelsen tar sikte på de tilfeller hvor en dominerende aksjonær kan utøve innflytelse i selskapet på andre måter enn gjennom selskapets organer. Misbruket kan for eksempel bestå i at aksjonæren har bidratt til styrevedtak i strid med asl. § 6-28.

Innløsning kan også kreves når det har oppstått et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet vedrørende driften av selskapet, jf. første ledd nr. 3. Rettspraksis har også godtatt innløsning når det har oppstått personlige motsetningsforhold som har gjort videre samarbeidsforhold bortimot umulig.¹⁷⁹

Det følger av asl. § 4-24 annet ledd første punktum at selv om de ovennevnte vilkår er oppfylt, kan ikke en påstand om innløsning tas til følge dersom dette vil medføre vesentlig skade for selskapets virksomhet, eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet. Lovens ordlyd åpner for en interesseavveining mellom aksjonærens ønske om å tre ut av selskapet og selskapets interesse i å unngå oppløsning. I tråd med ordlyden og på bakgrunn av uttalelser i forarbeidene¹⁸⁰ mener Bråthen at innløsningsregelen må betraktes som en ”sikkerhetsventil”.¹⁸¹ Det skal med andre ord mye til før en aksjonær får medhold i sitt krav om å bli innløst.

Selskapet kan møte et krav om innløsning med å utpeke en annen som er villig til å overta aksjene mot et vederlag som minst svarer til innløsningssummen, jf. annet ledd annet punktum. Innløsningssummen skal fastsettes etter regelen i § 4-17 femte ledd, dvs. at aksjene skal verdsettes til sin ”virkelige verdi”. Rettspraksis har vist at denne verdien kan bli lav. Dels fordi det finnes flere måter å beregne seg frem til denne verdien. Dels fordi domstolene er

¹⁷⁸ Jf. Aarbakke m.fl. 2004 s. 293.

¹⁷⁹ RG 2004 s. 1346.

¹⁸⁰ NOU 1996: 3 s. 125.

¹⁸¹ Jf. Bråthen 2008 s. 96.

forsiktige med å fastsette en så høy utløsningssum at selskapet etter å ha gjort opp må begjære oppbud eller vil komme til å slite i markedet.¹⁸²

Vi har ikke tilsvarende regulering i allmennaksjeloven. Ifølge forarbeidene begrunnes forskjellen med at i allmennaksjeselskaper vil aksjene som hovedregel være fritt omsettelige, slik at en aksjeeier som ønsker å komme seg ut av selskapet kan realisere aksjenes verdi ved salg.¹⁸³ Det foreligger derfor ikke det samme behov for regler som gir aksjene rett til å tre ut.

13.2 Dansk rett

Aksjonærene har etter selskabsloven innløsningsrett i to ulike tilfeller. For det første kan en aksjeeier ha rett til å tre ut av selskapet når aksjeeieren har motsatt seg visse vedtektsendringer som må tiltres av minst ni tideler av så vel de avgitte stemmer som av den representerte aksjekapital, jf. selskabsloven § 110 stk. 1. For det andre kan en aksjonær kreve seg innløst dersom det foreligger et klanderverdig misbruk fra en annen aksjonær med den følge at det oppstår tap for den skadelidte aksjonær, jf. selskabsloven § 362 stk. 2.

Selskabsloven § 110 stk. 1 lyder slik:

”Kapitalejere, som på generalforsamlingen har modsat sig de i § 107, stk. 2, nr. 1-4, 6 og 7, nævnte vedtægtsændringer, kan kræve, at kapitalselskabet indløser deres kapitalandele, såfremt krav herom fremsættes skriftlig senest 4 uger efter generalforsamlingens afholdelse.”

Selskabsloven § 110 viderefører rettstilstanden med hensyn til aktieselskaber, bortsett fra at bestemmelsen nå også omfatter vedtektsendringer omfattet av § 107 stk. 2 nr. 6 og 7. Paragraf 110 er blitt utvidet til også å gjelde for anpartsselskaber.¹⁸⁴ Endringen skjer i sammenheng med at § 107 endrer majoritetskravet for aksjeselskaper fra enstemmighet til ni tidels flertall.

Det følger av bestemmelsen at adgangen til å forlange seg innløst er begrenset til vedtektsendringer som omtales i selskabsloven § 107 stk. 2 nr. 1-4, 6 og 7. Disse vedtektsendringene er av så inngripende karakter at selskabsloven § 107 stiller særlige krav til vedtakelsen, ved at det trengs så vel ni tideler av de avgitte stemmer som av generalforsamlingens representerte stemmeberettigede aksjekapital for å endre vedtektene. Dette er vedtektsendringer som forminsker aksjonærenes rett til utbytte eller til utlodning av

¹⁸² Se bl.a. Rt. 2003 s. 713.

¹⁸³ NOU 1996: 3 s. 77.

¹⁸⁴ Betænkningen s. 877.

selskapets midler til fordel for andre enn aksjonærene i selskapet og medarbeidere eller dets datterselskap, innføring av omsetningsbegrensninger, herunder forkjøpsrettigheter, kjøpsrettigheter, bestemmelser hvor aksjeovergang krever styrets godkjenning samt begrensninger i det antall aksjer den enkelte aksjonær kan eie. Videre er det vedtektsendringer som pålegger aksjonærene plikt til å la seg innløse (bortsett fra selskapets oppløsning eller forholdsmessig kapitalnedsettelsen) og vedtektsendringer som innfører stemmerettsbegrensninger.

Selv om endringene angivelig er skjedd med sikte på å gi selskapene større handlefrihet – og dermed i et videre perspektiv anses for å gagne aksjonærene – har lovgiver likevel ønsket å gi en kompensasjon for den umiddelbare forringelse av aksjonærenes posisjon som skjer ved vedtektsendringen.¹⁸⁵ Bestemmelsen er ment å være en ”salomonisk nødløsning”.¹⁸⁶

Innløsningen skal skje til en pris som svarer til aksjenes verdi, jf. § 110 stk. 3. Hvordan denne prisen skal beregnes fremkommer imidlertid ikke av bestemmelsen. Hvis ikke noe annet er avtalt kan aksjonærer som ønsker å innløse sine aksjer kreve at den lokale retten utpeker utenforstående skjønnsmenn som skal fastsette verdien av de aksjer som skal innløses.

Selskabsloven § 362 stk. 2 lyder slik:

”Stk. 2. Hvis en kapitalejer forsætlig eller groft uagtsomt har påført selskapet, andre kapitalejere, kapital-selskabets kreditorer eller andre tredjemænd et tab og der øvrig er fare for fortsat misbrug, kan retten tilpligte den skadevoldende kapitalejer at indløse den skadelidende kapitalejers kapitalandele til en pris, som fastsættes under hensyntagen til selskabets økonomiske stilling og til, hvad der efter omstændighederne i øvrig findes rimelig.”

Bestemmelsen er en videreføring av tidligere rettstilstand.¹⁸⁷

En aksjonær kan bli erstatningspliktig dersom han forsettlig eller grovt uaktsomt har overtrådt selskabsloven og/eller selskapets vedtekter, jf. selskabsloven § 362 stk. 1. Siden tapet som en krenket aksjeeier har lidt kan være vanskelig å dokumentere og det for øvrig kan være vanskelig å vurdere skader av denne art, bestemmes det i selskabsloven § 362 stk. 2 at retten ved siden av erstatning for det tap som allerede er lidt, kan pålegge saksøkte å innløse

¹⁸⁵ Betænkningen s. 877.

¹⁸⁶ Jf. Werlauff komm. 2008 s. 513.

¹⁸⁷ Betænkningen s. 1239.

saksøkerens aksjer til en pris som fastsettes i dommen.¹⁸⁸ Retten må i denne vurdering både ta hensyn til selskapets økonomiske stilling og det som etter omstendighetene for øvrig er rimelig.

Paragraf 362 stk. 2 forutsetter at aksjonærens handlinger må være i strid med loven og/eller selskapets vedtekter. Dette kravet oppfylles sjelden.¹⁸⁹ Videre krever ordlyden at en eller flere bestemte personer minst har handlet ”groft uagtsomt”. Aksjonærens handlemåte må med andre ord klart avvike fra den adferd som objektivt sett betegnes som forsvarlig. Tilsvarende bestemmelser i de tidligere aksjelovene har ikke vært gjenstand for prøvelse i rettssystemet. En årsak kan være at lovens krav sjelden oppfylles fordi det er vanskelig å plassere skyld hos en eller flere parter.¹⁹⁰

Det er imidlertid ikke alltid slik at en selskapsdeltaker er innforstått med å selge sin andel av selskapet, selv om en eventuell konfliktsituasjon er blitt så tilspisset at det reelt sett foreligger samarbeidsproblemer.¹⁹¹ Det er derfor blitt innført en ny hjemmel som gir domstolene mulighet til å pålegge skadevolder å selge sine aksjer til skadelidte, jf. selskabsloven § 362 stk. 3.

13.3 Oppsummering

Landenes regelsett er vesensforskjellige i innhold. Den danske selskabsloven inneholder i utgangspunktet ingen særlige innløsningsmuligheter for de tilfeller hvor eierkretsen er begrenset og et samarbeide ikke lenger er mulig. Selskabsloven inneholder kun en innløsningsrett i de tilfeller hvor en aksjonær har opptrådt klart uforsvarlig, eller hvor en aksjonær har motsatt seg visse vedtektsendringer. Eiere som ønsker en mer vidtgående innløsningsmulighet må fastlegge dette i vedtekter eller aksjonæravtaler.

Moderniseringsutvalget anfører at utgangspunktet ut av et selskap bør være ved salg av aksjene, selv om bakgrunnen for salget er uenighet mellom deltakerne.¹⁹² Dette salget vil kunne gjennomføres som salg til de øvrige selskapsdeltakerne eller evt. selskapet.

¹⁸⁸ Betænkningen s. 1240.

¹⁸⁹ Jf. Neville NTS 4/2008 s. 116.

¹⁹⁰ Jf. Neville NTS 4/2008 s. 116-117. Uttalelsen gjelder i forhold til små og mellomstore selskaper, men det samme må kunne sies å gjelde for større selskaper.

¹⁹¹ Betænkningen s. 1241.

¹⁹² Betænkningen s. 25.

Ifølge Neville er det slik at overdragelsesadgangen av aksjer i små selskaper ”ikke [er] en reel løsning”.¹⁹³ Ut over de rettslige begrensinger i form av forkjøpsrettsklausuler eksisterer det ikke et marked for aksjer. Selve konfliktsituasjonen fjerner også det siste reelle innhold av overdragelsesbestemmelsen, med mindre man velger å selge den til den man er i konflikt med og til den pris man kan oppnå hos dem.

Moderniseringsutvalget vurderte om det burde innføres bestemmelser om innløsningsrett i den danske selskapslovgivning som middel for å håndtere en fastlåst konfliktsituasjon.¹⁹⁴ Et mindretall i utvalget kom frem til at det burde innføres en regel om innløsningsrett tilsvarende asl. § 4-24 for små selskaper.¹⁹⁵ Mindretallet konkluderte med at i større selskaper, hvor det er et marked for kjøp og salg av aksjer, vil det ikke være det samme behov for en slik regel. Flertallet kom på den annen side frem til at problemstillingene og konfliktsituasjonene er for forskjellige til at det er hensiktsmessig å innføre en lovbestemmelse om innløsning som inneholder en opplisting av tilfeller hvor en aksjonær kan kreve seg innløst.

Som begrunnelse for ikke å regulere forholdet i loven anfører Moderniseringsutvalget at en rekke konflikter kan løses ved at det i en veiledning til utarbeidelse av vedtekter kan innsettes opplysninger om konfliktløsningsmodeller som selskapsdeltakerne kan velge å innføre i selskapets vedtekter.¹⁹⁶ Neville er kritisk til denne løsning, fordi praksis viser at mange av de små selskapene ikke foretar slike reguleringer.¹⁹⁷ En av årsakene til dette er at selskapene regner med at loven inneholder en hensiktsmessig løsning. Etter mitt skjønn vil ikke en veiledning til aksjonærene kunne erstatte en fornuftig lovbestemmelse lik asl. § 4-24. En selskapsstiftelse bygger i høy grad på gjensidig tillit. Den gjensidige tilliten kan være medvirkende til at partene unnlater å regulere forskjellige forhold. Partene kan bl.a. være overbevist om at de kan bli enige dersom konflikter oppstår. Det kan også være at ingen av partene ønsker å så det første frø til mistillit ved å foreslå forholdsregler med tanke på konfliktsituasjoner. Når det foreligger ”hull” i loven kan dette medføre dyre og langvarige rettssaker, med den følge at selskapet i verste fall skades på en slik måte at det ikke blir mulig å opprettholde driften.

¹⁹³ Jf. Neville NTS 4/2008 s. 117.

¹⁹⁴ Betænkningen s. 568 flg.

¹⁹⁵ Betænkningen s. 570-571.

¹⁹⁶ Betænkningen s. 571. Undersøkelser viser imidlertid at mange selskaper ikke foretar en slik regulering i vedtektene. Selskapene oppgav bl.a. som grunn at de regnet med at loven inneholdt en hensiktsmessig løsning, se Neville NTS 4/2008 s. 117.

¹⁹⁷ Se Neville NTS 4/2008 s. 117.

Asl. § 4-24 og selskabsloven § 362 stk. 2 må sees i sammenheng med retten til å kreve oppløsning ved dom.¹⁹⁸ Asl./asal. § 16-19 første ledd hjemler en rett for den enkelte aksjeeier til å kreve selskapet oppløst ved dom på visse vilkår. Grunnvilkåret for oppløsning er at det foreligger opptreden i strid med myndighetsmisbruk. I tillegg må det foreligge ”særlig tungtveiende grunner” som taler for oppløsning som følge av dette. Etter selskabsloven § 230 kan en minoritetsaksjonær som eier minst 10 prosent av aksjekapitalen anlegge rettssak og få selskapet tvangsoppløst hvis en eller flere andre aksjeeiere i selskapet forsettlig eller på annen måte ved misbruk av deres innflytelse har medvirket til en overtredelse av selskabsloven eller av selskapets vedtekter. Det kan bemerkes at tvangsoppløsning er et lite velegnet middel for å beskytte aksjeminoriteten bl.a. fordi en slik oppløsning kan ødelegge eventuelle verdier i selskapet. For aksjonærminoriteten vil en trussel om å begjære oppløsning derfor være et tveegget sverd, fordi dette også kan medføre skade for aksjeminoriteten. En oppløsning kan også føre til negative følger for en rekke personer og grupper som er uten skyld i at vilkårene for oppløsning foreligger, for eksempel selskapets ansatte. Asl./asal. § 16-19 annet ledd gir derfor retten adgang til å velge at aksjene skal innløses av selskapet som et alternativ til oppløsning i tilfeller hvor denne løsningen samlet sett fremstår som mest hensiktsmessig. Rettens adgang forutsetter imidlertid at selskapet har lagt ned påstand om innløsning. Moderniseringsutvalgets mindretall ønsker en løsning tilsvarende den norske kombinasjon av asl. § 4-24 og § 16-19.¹⁹⁹ Dette kan ha gode grunner for seg, idet de norske reglene ser ut til å løse konflikter i små selskaper bedre.

14. Sammenfatning

Konflikter kan oppstå i alle former for selskaper uavhengig av om selskapet er stort eller lite, aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. I de store selskapene med en bred eierkrets og med aksjer som kan handles på et regulert marked kan en utilfreds aksjonær som regel selge sine aksjer. Konflikter kommer derfor sjeldnere på spissen i disse selskapene. I små og mellomstore selskaper vil situasjonen ofte være annerledes. Dels vil det være vanskelig å finne kjøpere til selskapets aksjer, dels kan det være gitt begrensinger i retten til å selge aksjene. Dette kan medføre at eiere i tilfelle konflikter blir fastlåst i selskapet.

Minoritetsaksjonærer er ikke en ensartet gruppe. Noen ganger kan minoritetsaksjonærene ha et ønske om å ta aktivt del i selskapet. Andre ganger er de primært interessert i å oppnå en

¹⁹⁸ Asl./asal. § 16-19 og selskabsloven § 230.

¹⁹⁹ Betænkningen s. 571.

økonomisk gevinst uten aktiv deltakelse. Felles for dem er at de ikke kan forvente å styre selskapets utvikling siden de besitter en minoritetspost. Det er viktig at selskaper løpende kan omstille seg til forretningslivets skiftende krav og selskapsdeltakernes behov. Unødvendig bånd på selskaper vil være til hinder for at de kan utvikle seg og (for)bli konkurransedyktige. På den annen side vil en fullstendig frihet for flertallet til å utøve sin innflytelse i et selskap kunne påføre minoritetsaksjonærene en betydelig og urimelig skade.

Selv om minoritetsaksjonærer ikke kan forvente å prege selskapet, må de likevel kunne forvente at det foreligger en balanse mellom et effektivt flertallsstyre og en rimelig mindretallsbeskyttelse. Det er derfor viktig at reglene som skal beskytte minoriteten kan påvise en reell beskyttelseeffekt. Med noen få unntak har både den norske og den danske lovgiver lyktes med dette. Selv om mange av bestemmelsene sjelden kommer til anvendelse i praksis, kan en ikke se bort fra at deres tilstedeværelse legger føringer for hvordan selskapene forholder seg til sine aksjonærer. Sett under ett gir de norske aksjelovenes og den danske selskapslovens reguleringer uttrykk for en balansert løsning mellom et effektivt flertallsstyre og en rimelig mindretallsbeskyttelse.

Litteratur

Lovregister:

Aktieselskabsloven	Aktieselskabsloven Lov nr. 649 af 15. juni 2006.
Anpartsselskabsloven	Anpartsselskabsloven Lov nr. 650 af 15. juni 2006.
Asal.	Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) Lov nr. 45 av 13. juni 1997.
Asl.	Lov om aksjeselskaper (aksjeloven) Lov nr. 44 av 13. juni 1997.
Rettsgebyrloven	Lov om rettsgebyr Lov nr. 96 av 17. desember 1982.
Selskabsloven	Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) Lov nr. 470 af 12. juni 2009.
Tvl.	Lov om mekling og rettergang i sivile tvister (tvisteloven) Lov nr. 90 av 17. juni 2005.
Årsregnskabsloven	Årsregnskabsloven Lov nr. 448 af 7. juni 2001.

Bøker:

Aarbakke m.fl. 2004	Magnus Aarbakke, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre: Aksjeloven og allmennaksjeloven kommentarutgave. 2. utgave 2004.
Andenæs 2006	Mads Henry Andenæs: Aksjeselskaper og Allmennaksjeselskaper. 2. utgave 2006.
Bråthen 2008	Tore Bråthen: Selskapsrett. 3. utgave 2008.
Bråthen 2009	Tore Bråthen: Styremedlem og aksjonær. 2. utgave 2009.
Friis Hansen/Krenchel 2007	Søren Friis Hansen og Jens Valdemar Krenchel: Dansk selskabsret 2 kapitalselskaber. 2. utgave 2007.
Gomard 2006	Bernhard Gomard: Aktieselskaber og anpartsselskaber. 5. utgave 2006.
Krüger Andersen	Paul Krüger Andersen: Aktie- og anpartsselskabsret. 9. utgave 2006.
Schans Christensen 2007	Jan Schans Christensen: Kapitalselskaber. 2. utgave 2007.

Truyen 2004	Filip Truyen: Aksjonærenes myndighetsmisbruk. 2004.
Woxholt 2007	Geir Woxholt: Selskapsrett. 2. utgave 2007.
Werlauff komm. 2002	Erik Werlauff: Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov. 2. Udgave 2002.
Werlauff 2002	Erik Werlauff: EU-selskabsret. 3. udgave 2002.
Werlauff 2006	Erik Werlauff: Selskabsret. 6. udgave 2006.
Werlauff 2008	Erik Werlauff; Selskabsret. 7. udgave 2008.
Werlauff komm. 2008	Peer Schaumberg-Müller og Erik Werlauff: Werlauff's kommenterede Anpartsselskabslov. 2. udgave 2008
Werlauff komm.aktie. 2008	Peer Schaumberg-Müller og Erik Werlauff: Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov. 3. udgave 2008.
Artikler:	
Bråthen 2001	Tore Bråthen: Åpning av generalforsamling i allmennaksjeselskaper. NTS 3/2001.
Neville 2008	Mette Neville: Moderniseringsudvalgets udspil til ny selskabslov – ikke en lov i superliga for iverksættere og små selskaber. NTS 4/2008.
Schans Christensen 2009	Jan Schans Christensen: Forslag til ny lov om aktieselskaber og anpartsselskaper (kapitalselskaber) et overblikk over Betænkning 1498/2008 om Modernisering af Selskabsretten 2009. Revision og regnskabsvæsen 1/2009.
Sjåfjell 2009	Beate Sjåfjell: Nordiske selskapsrettsreformer. Nytt i privatretten 2/2009.
Steen Jørgensen 2009	Ole Steen Jørgensen: Faglig notat om hovedpunkter i den nye selskabslov. Revision og regnskabsvæsen 9/2009.
Truyen JV 2004	Filip Truyen: Myndighetsmisbruk i aksje- og allmennaksjeselskaper. JV 2004 s. 305.

17 908 ord