



**REGLENE OM GENERALFORSAMLING I DE NORSKE
AKSJELOVENE SAMMENLIGNET MED DE NYE REGLENE
I DEN NYE DANSKE SELSKAPSLOVEN
- HAR VI NOE Å LÆRE AV DANSKENE?**

Av Maria Hanto

Liten masteroppgave i rettsvitenskap

ved Universitetet i Tromsø

Det juridiske fakultet

Våren 2010

Innhold

1 Innledning	5
1.1 Tema.....	5
1.2 Bakgrunn	5
1.3 Metode.....	6
1.4 Avgrensninger.....	6
1.5 EU	8
2 Selskapets organisasjon	9
2.1 Selskapsorganer	10
2.2 Generalforsamlingen	11
2.3 Ledelsesstruktur	13
3 De nye reglene om generalforsamling i selskabsloven.....	15
3.1 Stemmerett og brevstemmer	16
3.1.1 Stemmerett	16
3.1.2 Stemmerett etter dansk rett og brevstemmer.....	16
3.1.3 Norsk rett.....	18
3.2 Registreringsdato	20
3.3 Møte ved fullmektig.....	26
3.4 Innkalling til generalforsamling.....	30
3.5 Dagsorden og forslagsrett.....	33
3.6 Revisor.....	35
3.7 Språk.....	36
3.8 Dirigentens rolle.....	39
3.9 Stemmelse aktier	41
5 Oppsummering	47
6 Litteraturliste	49

6.1 Lovgivning.....	49
6.1.1 Norsk lovgivning	49
6.1.2 Dansk lovgivning.....	49
6.2 Forarbeider.....	49
6.2.1 Danske forarbeider.....	49
6.2.2 Norske forarbeider	49
6.3 Traktater	50
6.4 EU-lovgivning og EU-rettslig litteratur	50
6.6 Juridisk litteratur	50
6.6.1 Norske Bøker.....	50
6.6.2 Danske bøker.....	51
6.6.3 Norske Artikler.....	51
6.6.4 Danske artikler.....	51
6.6.5 Nettkilder.....	51

1 Innledning

1.1 Tema

Tema for oppgaven er en komparativ fremstilling av reglene om generalforsamlingen, i henholdsvis de norske aksjelovene og de nye reglene i den danske selskabsloven. Formålet er å vurdere hvorvidt den nye danske lovgivning kan og bør være til inspirasjon for videre utvikling av den norske lovgivning, med andre ord om vi har noe å lære.

1.2 Bakgrunn

I norsk lovgivning er rettsforholdene vedrørende aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper regulert i aksjelovene fra 1997.¹ Lovgivningen hører administrativt inn under Justisdepartementet.² Lovene erstattet lov av 4. juni 1976 nr 59 om aksjeselskaper.

Den tidligere danske selskapslovgivning hadde sin opprinnelse på 1970-tallet. Aktieselskabsloven (heretter dasl.) trådte i kraft 1. januar 1973. Anpartsselskabsloven (heretter apsl.) trådte riktignok ikke i kraft før 1996, men dens regler bygget i stor utstrekning på reglene i aktieloven. I perioden fra 1970-tallet til i dag har samfunnet gjennomgått store endringer, som gradvis har utdatert regelverket. På denne bakgrunn startet det for noen år tilbake et arbeid i Danmark med å modernisere selskapslovgivningen. Moderniseringen skulle blant annet bestå i å gi en fleksibel regulering i forhold til det enkelte selskap, å gjennomgå unødvendige regler og å oppdatere lovspråket.³

Den danske regjering, ved økonomi- og ervervsministeren, nedsatte i oktober 2006 et utvalg som fikk til oppgave å utrede selskapsretten med tanke på en modernisering. Utvalget, som gjerne kalles "Moderniseringsutvalget", avga sin utredning, "Betænkning 1498" i november 2008. Utredningen inneholdt forslag til ny selskapslov. På bakgrunn av utredningen fremmet den danske regjering forslag om ny lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven). Loven ble vedtatt 29. juni 2009 og bygger i all hovedsak på "Bætkning 1498". Den nye selskapsloven avløste de tidligere lover om aktieselskapet og anpartselskabet. Første fase i lovens ikrafttredelse starter 1. mars 2010. De nye reglene om generalforsamlingen er blant de som trådte i kraft på nevnte dato. Den nye danske loven viderefører en fornyelse som gradvis hadde blitt innført i den tidligere lovgivning.⁴

¹ Lov 13 juni 1997 nr 44 om aksjeselskaper og lov 13. juni 1997 nr 45 om allmennaksjeselskaper.

² Andenæs (2006) s. 3.

³ Betænkning 1498 s. 16.

⁴ Neville (2009) s. 155.

Moderniseringslovutvalgets mandat kan leses ut i fra det kommissorium som lå til grunn for deres arbeid. Av kommissoriet fremgår det at den danske regjeringens overordnede mål er å skape gode rammebetingelser, slik at Danmark kan bli et av verdens mest konkurransedyktige samfunn.⁵ Som et ledd i dette arbeidet ønsker regjeringen en enkel, klar og effektiv selskapslovgivning, som er lett for selskapslivet å administrere og etterleve. Utvalget fremhevet videre at for å skape gode rammebetingelser er det viktig å danne et lovverk som ihensyntar både den teknologiske og den internasjonale utvikling. På denne bakgrunn var det et mål med reformarbeidet å fjerne utidssvarende regler og regler som hindrer videre globalisering.⁶

1.3 Metode

Oppgavens tema vil fremstilles gjennom alminnelig juridisk metode. Kildene som foreligger på området er for det første lov, lovforarbeider, noe juridisk litteratur og reelle hensyn. Videre finnes det foreløpig lite juridisk litteratur om selskabsloven, ettersom den er av såpass ny dato. Dette medfører at temaet dels er vanskelig tilgjengelig. For øvrig vil fremstillingen ha et rettspolitisk preg, ettersom noe av formålet er å fastslå om norsk lovgiver har noe å lære av den danske lovgiver.

1.4 Avgrensninger

Fremstillingen vil behandle reglene i de norske aksjelovene og den danske selskabsloven. Næringsvirksomhet kan organiseres på ulike måter, blant annet som et aksjeselskap. Aksje- og allmennaksjeselskapet kjennetegnes ved deltakernes begrensede ansvar for selskapets forpliktelser. Det finnes også andre selskapstyper hvor deltakerne har begrenset ansvar for selskapets forpliktelser, for eksempel NUF⁷ og statsforetak. Behandling av reglene for disse selskapsformene faller utenfor fremstillingen.

Videre vil fremstillingen konsentreres om de reglene som er nye i den danske selskabsloven. Med utgangspunkt i disse reglene vil jeg ta for meg de tilsvarende norske eller mangel på sådanne.

Både etter norsk og dansk rett sondres det mellom to typer av selskaper hvor deltakerne har begrenset ansvar for selskapets forpliktelser. I norsk rett skilles det mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Ofte beskrives selskapene som henholdsvis små og store. Denne

⁵ Betænkning 1498 s. 15.

⁶ Betænkning 1498 s. 16.

⁷ Norsk filial av utenlandsk foretak

karakteristikken sier oss lite og er ikke særlig treffende. I forarbeidene er det riktignok forutsatt at hovedtyngden av aksjeselskaper vil være små eller mellomstore, i relasjon til antall eiere. Det er likevel mer treffende å anvende karakteristikken lukkede selskaper på aksjeselskapene. Dette henspiller på i hvilken utstrekning selskapet kan innhente kapital fra allmennheten gjennom aksjetegning.⁸ Reglene om allmennaksjeselskap forutsetter flere eiere, og er tilpasset dette. Dersom en betegner aksjeselskapet som lukket, vil allmennaksjeselskapet i større grad være åpent. Når jeg bruker begrepet åpent her er det med tanke i hvilken grad selskapet kan innhente kapital fra allmennheten. ASA-selskapene kan i motsetning til AS-selskapene åpent innhente kapital fra markedet ved stiftelse og emisjon se asal. § 10-1 (1) tredje pkt. Allmennaksjeselskapets åpne karakter understrekes ved at aksjene i selskapet, i motsetning til aksjer i aksjeselskaper, kan noteres på børs, se børsforskriften § 4 (1).⁹ Målet med en børsnotering er å innhente risikovillig kapital til selskapene ved å tilby aksjene til allmennheten.¹⁰ At ASA-selskapene er mer åpne enn AS-selskapene kommer også frem når man ser på reglene om aksjenes omsettelighet. Dersom børsnotering skal virke etter sin hensikt er det en forutsetning at selskapets aksjer er fritt omsettelige.¹¹

Allmennaksjeselskapenes åpne karakter understrekes derfor av at aksjer i slike selskaper er fritt omsettelige, se asal. § 4-15. Tidligere var også aksjene i aksjeselskaper fritt omsettelige, men dette er ikke lenger tilfellet etter aksjeloven av 1997, se asl. § 4-15. Aksjelovens hovedregel og utgangspunkt er at erverv av aksje er betinget av styrets samtykke jfr. asl. §§ 4-15 (2) fjr. 4-16 (1) 2. pkt. Utgangspunktet kan fravikes i selskapets vedtekter. I praksis vil også forkjøpsretten i aksjeselskaper virke som en omsetningsbegrensning¹², men det kan gjøres unntak også for forkjøpsrett i selskapets vedtekter, se asl. § 4-19 (1) 2. pkt. Årsaken til at dette nå er lovens løsning for aksjeselskapene, er at lovutvalget mente loven burde avspeile ordinær vedtektspraksis for aksjeselskaper.¹³ På denne måten forenkles selskapets arbeid med utforming av vedtekter. Slike omsetningsbegrensninger understreker aksjeselskapenes mer lukkede karakter.

Skillet mellom selskapene er tilsvarende i Danmark. Anpartsselskabet svarer i stor grad til det norske aksjeselskapet, mens det danske aktieselskabet kan sammenlignes med vårt allmennaksjeselskap. Selskabsloven regulerer rettsstillingen for både anparts- og

⁸⁸ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 15.

⁹ Forskrift 29. juni 2007 nr 875 om regulerte markeder (børsforskriften).

¹⁰ Woxholt (2010) s. 247.

¹¹ Woxholt (2010) s. 247.

¹² Woxholt (2010) s. 248.

¹³ NOU 1996:3 s. 71.

akiteselskaber. Derfor vil både regler om AS- og ASA-selskaper bli behandlet i oppgaven. I dansk rett brukes ofte samlebetegnelsen kapital-selskaper på aktie- og anpartsselskaper. I forlengelsen av dette snakker en om kapitaleier og kapitalandel. I det følgende vil jeg benytte denne terminologien.

Som det har fremgått over er de to selskapsformene i Norge og Danmark regulert i henholdsvis to og en lov(er). Denne forskjellen har imidlertid liten praktisk forskjell ettersom reglene i de to norske lover i stor grad er sammenfallende. I norsk rett ble skillet mellom selskaper av AS- og ASA-typen innført i lov nr. 80/1995 med virkning fra 1. januar 1996. Aksjeloven av 1976 gjaldt i utgangspunktet for alle typer selskaper hvor deltakerne ikke har personlig ansvar for selskapets forpliktelser.¹⁴ Når de nye lovene innførte et skille mellom små og store selskaper ble dette dels begrunnet med at det kunne lette oversiktligheten i regelverket. Dels ble skillet begrunnet med at en lettere kunne avpasse reglene i forhold til de behov som melder seg for henholdsvis ”små” og ”store” selskaper. I tillegg var noe av årsaken til at departementet innførte skillet ønsket om rettsenhet, da det i alle EU-statene ble skilt mellom små og store selskaper.¹⁵

1.5 EU

Den EU-rettslige regulering som eksisterer på området er av begrenset betydning. I forarbeidene til den nye selskapsloven uttaler utvalget som arbeidet med den nye loven at ”Der findes ingen egentlig EU-retlig regulering, der fastsætter rammer eller retningslinier for lovgivningens struktur”.¹⁶ Dette henger sammen med at EU-rettens utgangspunkt er at den selskapsrettslige lovgivning hører under medlemsstatene.¹⁷ Der det eventuelt kan utledes selskapsrettslige regler av den primære EU-retten gjelder det først og fremst selskaper av ASA-typen. Dette har sin årsak at det er denne selskapstypen som i størst grad benyttes til grenseoverskridende virksomhet.¹⁸

I tilknytning til oppgaven er likevel aksjonærrettighetsdirektivet¹⁹ (heretter direktivet) relevant. EU-kommisjonen fremla i mai 2003 en handlingsplan²⁰ i forbindelse med modernisering av selskapsretten.²¹ På bakgrunn av handlingsplanen vedtok kommisjonen EU-

¹⁴ NOU 1992:29 s. 22.

¹⁵ NOU 1992:29 s. 26.

¹⁶ Betænkning 1498 s. 28.

¹⁷ Bråthen (2008) s. 36.

¹⁸ Bråthen (2008) s. 37.

¹⁹ Direktiv 2007/36/EF.

²⁰ KOM 2003 (84) om modernisering av selskapsretten.

²¹ Sundby (2004) s. 431.

direktivet 11. juli 2007. EØS-komiteen vedtok det 25. april 2008. Direktivets formål er å tilrettelegge for at aksjonærene i børsnoterte selskaper kan være til stede på generalforsamlingen og avgi sin stemme.²² Direktivet inngår som en del av EØS-avtalen jfr. dennes art 77. For Danmarks del er direktivet bindende som en følge av EF-traktatens art. 288.²³ Det er derfor innført enkelte lovendringer som følge av de krav direktivet stiller til medlemsstatene. Det følger av de nevnte bestemmelsenes ordlyd at direktiver er bindende med hensyn til deres mål, men at det er opp til de nasjonale myndighetene å bestemme formen og midlene for gjennomføringen.

Aksjonærrettighetsdirektivet er et såkalt minimumsdirektiv. Dette innebærer at det sikrer minsterettigheter på det området som reguleres. En slik reguleringsform tillater også medlemsstatene å pålegge selskapene ytterligere forpliktelser for å fremme de rettighetene som er omhandlet i direktivet.²⁴ Direktivet stiller etter sin ordlyd kun krav til reguleringen av selskaper som har sitt forretningskontor i en medlemsstat og som har aksjer tatt opp til handel på et regulert marked jfr. direktivets art. 1 nr. 1. Enkelte av endringene som er gjennomført i norsk og dansk rett er imidlertid gitt virkning også for unoterte selskaper. De to lands regjeringer har altså gått lenger enn det direktivet krever. Bakgrunnen for direktivets tilkomst er at eierskapet i europeiske aksjeselskaper i stadig større grad er flernasjonalt og preges av internasjonale investorer.²⁵ Dette fordrer at reglene endres og tilpasses slik at disse eierne sikres bedre. Det fremgår av direktivet at en slik styrking skal skje ved en øking av graden av gjennomsiktighet i selskapet, utvidelse av rett til å stemme ved fullmektig, å delta i generalforsamlinger ved hjelp av elektroniske hjelpemidler og ved å sikre at grenseoverskridende stemmerettigheter kan utøves. Dette følger direkte av direktivets preambel punkt (2).

I Norge har reglene i aksjonærrettighetsdirektivet allerede ført til en del lovendringer, disse trådte i kraft ved lov 19. juni 2009 nr. 77.

2 Selskapets organisasjon

Under dette kapitlet vil jeg først si noe om hvilke organer selskapene i de to land kan og må ha, samt hvilken kompetanse som tilligger de ulike organene. Reglene om

²² Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) s. 7.

²³ Traktaten om opprettelse av det europeiske fellesskap av 1957.

²⁴ Ot.prp. nr 46 (2008-2009) s. 7.

²⁵ Bråthen (2008) s. 52.

generalforsamlingen og reglene om selskapets ledelse vil bli behandlet noe nærmere enn de øvrige organer ettersom de er av større relevans i denne sammenheng.

Aksje- og kapitalselskapsformen kjennetegnes ved deltagerens begrensede innskudd for selskapets kapital.

2.1 Selskapsorganer

Generalforsamlingen er etter både dansk og norsk rett selskapets øverste organ og utøver selskapets øverste myndighet. I norsk rett fremgår dette eksplisitt av asl./asal. § 5-1. For dansk retts vedkommende fremkommer ikke denne kompetansen av lovens ordlyd, men det er sikker rett. Generalforsamlingen som organ og dennes myndighet kommer jeg nærmere tilbake til nedenfor.

I tillegg til generalforsamlingen er styret et obligatorisk selskapsorgan i begge land. Styret har ansvaret for den overordnede, daglige ledelse eller forvaltningen av selskapet, se asl./asal. § 6-12 (1) og sl. §§ 115 og 117. For norske aksjeselskaper følger dette av asl./asal. § 6-1. Hvor mange medlemmer styret skal ha varierer avhengig av størrelsen på selskapets aksjekapital se asl./asal. § 6-1 (1) andre pkt. I Danmark heter styret ledelsen og selskapet kan velge mellom ulike ledelsesmodeller, se sl. § 111. Dette vil bli nærmere omtalt nedenfor. Valg av styremedlemmer hører etter norsk rett som utgangspunkt under generalforsamlingen sml. asl./asal. § 6-3. Reglene skyldes at det bør være sammenheng mellom risiko og innflytelse; når aksjonærene hefter med sine innskudd for selskapets forpliktelser bør de ha kontroll over hvem som skal forvalte deres innskudd. I visse tilfeller hører valg av styremedlemmer under de ansatte, de nærmere regler om dette er fastsatt i den såkalte representasjonsforskriften.²⁶ Etter dansk rett skal generalforsamlingen alltid velge flertall av ledelsens medlemmer, valgkompetansen kan også ligge delvis hos offentlige myndigheter eller andre jfr. sl. § 120 stk. 2 og 2. Sistnevnte kan også være tilfellet etter norsk rett, men det vil ikke bli nærmere behandlet ettersom det er på siden av oppgavens tema.

Bedriftsforsamlingen er et særnorsk fenomen, som skiller oss fra det øvrige Europa i selskapsrettslig sammenheng. Bedriftsforsamlingen er aldri et obligatorisk selskapsorgan, likevel er lovens hovedregel at i AS- og ASA-selskaper med mer enn 200 ansatte skal det velges en bedriftsforsamling jfr. asl./asal. § 6-35 (1). Formålet da ordningen ble innført var å

²⁶ Forskrift (FOR-1998-12-18-1205) om ansattes rett til representasjon i aksjeselskapers og allmennaksjeselskapers styre og bedriftsforsamling m.v.

styrke de ansattes innflytelse i aksje- og allmennaksjeselskaper.²⁷ To tredjedeler av bedriftsforsamlingens medlemmer skal velges av generalforsamlingen se asl. § 6-35 (1) jfr. asal. § 6-35 (3). Den øvrige tredjedelen skal velges av og blant selskapets ansatte se asl. § 6-35 (1) jfr. 6-35 (4). I selskaper med bedriftsforsamling tilligger det denne å velge styret og styrets leder se asl. § 6-35 (1) jfr. asal. Tilsyn med styret og daglig leders forvaltning av selskapet hører også under bedriftsforsamlingens oppgaver, se asl. § 6-35 (1) jfr. asal. § 6-37 (2). Begrepet ”tilsyn” må forstås i vid forstand, slik at ”det omfatter alle former for styring og korrigerende av et eller flere organers eller personers virksomhet”.²⁸ Tilsynet refererer seg til om forvaltningen av selskapet har skjedd i tråd med gjeldende lover, forskrifter og selskapets vedtekter.²⁹ I tillegg vil tilsynet omfatte å vurdere hvorvidt de beslutninger som er fattet er foretningmessig forsvarlige.³⁰ I tillegg skal bedriftsforsamlingen fatte vedtak i en rekke viktige saker, riktignok innenfor rammen av styrets forslag se asl. § 6-35 (1) jfr. asal. § 6-37 (4).

Norske aksjeselskaper med aksekapital på mer enn tre millioner kroner plikter å ha daglig leder jfr. asl. 6-2 (1). I allmennaksjeselskaper gjelder plikten ubetinget av aksjekapitalen jfr. asal. § 6-2 (1). Daglig leder velges av selskapets styre jfr. asl./asal. § 6-2 (2). Daglig leder skal stå for den daglige ledelse jfr. asl./asal. § 6-14 (1). Sistnevnte omfatter alt som etter selskapets forhold ikke er av uvanlig art eller stor betydning jfr. asl./asal. § 6-14 (2). Selskabsloven inneholder ikke noe krav om at selskapet må ha daglig leder.

Etter de norske aksjelovene skal generalforsamlingen velge en eller flere revisorer, se asl./asal. § 7-1 (1). De danske kapitalselskapene skal kun velge revisor dersom selskapet har revisjonsplikt etter årsregnskabsloven jfr. sl. § 144. Dette vil bli nærmere omtalt under kapittel 2.2.

2.2 Generalforsamlingen

Eiernes forum for myndighetsutøvelse og selskapets øverste organ er, både etter norsk og dansk rett, generalforsamlingen jfr. asl./asal. § 5-1 og Sl. § 76. Gjennom generalforsamlingen utøver aksjonærene selskapets øverste myndighet. Dette er en naturlig følge av at aksjeeierne hefter med sine innskudd for selskapets forpliktelser. Som nevnt under punkt 3.1 henger dette sammen med at mengde risiko bør avspeile innflytelse. Jo mer en involvert part har på spill,

²⁷ NOU 1996:3 s. 61 og Bråthen (2008) s. 153.

²⁸ Bråthen (1982) s. 195.

²⁹ Bråthen (1982) s. 197.

³⁰ Bråthen (1982) s. 197.

dess større innflytelse bør vedkommende ha. For norsk retts vedkommende fremgår dette av asl. § 5-1. I den danske selskabsloven fremkommer ikke dette eksplisitt, men det kan ikke være tvil om generalforsamlingen er selskapets øverste myndighet også i Danmark.

Myndigheten som tilligger generalforsamlingen er generell og negativt avgrenset. Dette innebærer at generalforsamlingen kan treffe vedtak i alle saker, og instruere selskapets øvrige organer, med mindre det strider mot aksjelovene/selskabsloven eller annen preseptorisk lovgivning. Et eksempel på en slik begrensning finnes i asl./asal. §8-2 og Sl. § 180. Etter nevnte bestemmelser må generalforsamlingens utdeling av utbytte ligge innenfor rammen av forslaget fra selskapets ledelsesorgan.

Aksjeloven § 5-1 innebærer også at aksjonærene må utøve sin myndighet kollektivt gjennom generalforsamlingen. En slik forutsetning antas etter norsk rett å ligge implisitt i loven.³¹

Dette er den grunnleggende oppfatning også etter dansk rett.

For begge lands vedkommende skal generalforsamling avholdes minst en gang årlig. Dette er forutsatt i asl § 5-5 (1), asal. § 5-6 (1) og sl. § 88. Det hører blant annet til generalforsamlingens oppgaver er å velge styrets medlemmer. I norske selskaper velges som hovedregel samtlige av styrets medlemmer av generalforsamlingen, se asl./asal. § 6-1 (1). Etter dansk rett skal flertallet av bestyrelsens eller direksjonens medlemmer velges av generalforsamlingen, se sl. § 120. Den praktiske hovedregel tilsvarer nok den norske, i det henseende at samtlige medlemmer velges av generalforsamlingen. Videre tillater både aksjelovene og selskabsloven at valgmyndigheten i selskapets vedtekter delvis tillegges andre juridiske eller fysiske personer eller offentlige myndigheter, se asl./asal. § 6-1 (3) og sl. § 120 stk. 2. En absolutt skranke oppstilles i denne sammenheng etter aksjelovens § 6-1 (3) 2. pkt. og selskabsloven § 120 stk. 1. Flertallet av styrets eller bestyrelsen/tilsynsrådet skal i alle tilfelle velges av generalforsamling. I norsk rett gjelder det imidlertid unntak fra dette der valgmyndigheten er tillagt et vedtektsfestet selskapsorgan, se asl./asal. § 6-1 (3) 2. pkt.

Valg av revisor hører også under generalforsamlingen, jfr. asl./asal. § 7-1 og sl. § 144. Samtlige norske AS- og ASA-selskaper er forpliktet til å ha revisor etter revisorloven § 2-1 andre ledd nr. 1. Etter dansk rett er det imidlertid ikke alltid slik a selskapet er omfattet av revisjonsplikt. Etter den danske årsregnskabsloven § 135 er virksomheter under visse forutsetninger fritatt fra revisjonsplikt. Bestemmelsen lister opp tre vilkår knyttet til netto

³¹ *Aksjeloven og allmennaksjeloven*. Kommentartutgave (1999) s. 321.

balansesum, netto omsetning og antall heltidsansatte. Dersom selskapet ikke oppfyller 2 av tre vilkår er den fritatt revisjonsplikten.

I både Norge og Danmark er hovedregelen at generalforsamlingen skal skje i form av et møte. Her finnes det imidlertid flere unntak som vil bli behandlet senere i avhandlingen. Når det gjelder deres avstemninger er utgangspunktet etter begge lands rett at de treffes ved simpelt flertall, se asl./asal. § 5-17 og sl. § 105. Heller ikke denne regelen er unntaksfri. Skal selskapets vedtekter endres krever dette to tredjedels flertall etter begge lands rett, jfr. asl./asal. § 5-18 (1) og sl. § 106 stk. 1. Flertallskravet knytter seg i disse tilfellene til både de avgitte stemmer og den kapital som er representert på generalforsamlingen. Kravet til den representerte kapital får betydning der stemmeretten er begrenset eller gradert og der selskapet har aksjeklasser med ulik stemmerett eller stemmevekt, jfr. asl./asal. § 4-1 (1) 2. pkt. og sl. § 45 2. pkt.³²

2.3 Ledelsesstruktur

I europeisk sammenheng opererer man gjerne med to modeller for å fremstille selskapets ledelsesstruktur. Det tales om et monistisk (enleddet system) eller et dualistisk (toleddet system).³³ Førstnevnte kjennes først og fremst fra de anglosaksiske land, mens sistnevnte kjennes særlig fra Tyskland.³⁴ Det dualistiske system kjennetegnes ved at selskapet har to adskilte ledelsesorganer, ett som ivaretar tilsynsoppgavene og ett som ivaretar kontrolloppgavene. Selskaper etter den monistiske modellen har kun ett ledelsesorgan, som ivaretar både tilsyns- og kontrolloppgaver. Norge plasseres normalt et sted midt i mellom de to ytterpunktene. Modellen der aksje- og allmennaksjeselskaper har bedriftsforsamling ligger nærmere det dualistiske system. Mens modellen der aksje- og allmennaksjeselskaper ikke har bedriftsforsamling i størst grad sammenfaller med det monistiske system.³⁵

Under arbeidet med de nye aksjelovene ble det vurdert hvorvidt de norske reglene burde tilpasses det europeiske toleddede system.³⁶ Da dette ikke ble gjort var begrunnelsen dels at det aktuelle selskapsdirektivet på den tiden bare var på forslagsstadiet.³⁷ Vel så viktig var nok hensynet til at overgangen til et toleddet system ville medføre vesentlige endringer i ledelsesstrukturen i norske aksjeselskaper. Organiseringen av de ledende selskapsorganer har

³² Aarbakke s. 389.

³³ Bråthen (2008) s. 116 f.

³⁴ Betænkning 1498 s. 284.

³⁵ Ot.prp. nr 17 (2004-2005) s.31

³⁶ NOU 1992:29 s. 145.

³⁷ NOU 1992:29 s. 145.

stor praktisk betydning for selskapene, og derfor ble det ikke innført preseptoriske regler om en toleddet ledelsesstruktur.

Alle norske AS- og ASA-selskaper skal ha et styre jfr. asl./asal. § 6-1. Styret skal som utgangspunkt ha minimum tre medlemmer. Dette gjelder imidlertid ikke aksjeselskaper som har mindre enn tre millioner kroner i aksjekapital. Slike selskaper kan ha færre enn tre styremedlemmer. Departementet vurderte ved innføringen av loven å lovfeste et forbud mot enestyre, men unnlot dette. Årsaken var at et slikt forbud i en del mindre selskaper ville virke unødig formalistisk.³⁸

Styrets medlemmer skal som utgangspunkt velges av generalforsamlingen, jfr. asl./asal. § 6-3. Har selskapet bedriftsforsamling hører imidlertid valg av styremedlemmene og styrets leder under denne, jfr. asal. § 6-37 (1). Der selskapet ikke har bedriftsforsamling skal enkelte av styrets medlemmer velges av de ansatte, hvor mange avhenger av antall ansatte i selskapet.

Selskapets styre forestår forvaltningen av selskapet, se asl./asal. § 6-12. Styret velges av generalforsamlingen, se asl./asal. § 6-3. Loven regulerer ikke eksplisitt hvem som har myndighet til å avsette styret i sin helhet, men det er naturlig, av hensynet til sammenheng i loven, at også denne kompetansen tilligger generalforsamlingen. For avsetting av det enkelte styremedlem følger denne kompetansen eksplisitt av asl. § 6-7 (2).

Den danske modellen for selskapets styre ble noe endret med den nye loven. Etter aktieselskabsloven hadde man tidligere en ledelsesmodell med en bestyrelse og en direktion, jfr. dasl. §§ 49 og 51. Det er formelt tale om et toleddet system, men i realiteten var det tale en mellomting ettersom det ikke var noe klart skille mellom de to organer.³⁹ Det var nemlig ikke noe i veien for at et selskaps direktører satt i bestyrelsen, så lenge de ikke utgjorde flertallet i sistnevnte jfr. apsl. § 51 stk. 2. For anpartsselskabene var løsningen etter den tidligere loven svært fleksibel. De kunne velge mellom å ha en direktion eller en bestyrelse eller begge deler, jfr. apsl. § 19 stk. 1.

Den nye loven gir selskapsdeltakerne muligheten til å velge mellom to ledelsesstrukturer jfr. sl. § 111 stk. 1. Bakgrunnen for at selskapene gis større valgfrihet er at fleksibilitet antas å bli

³⁸ Ot.prp. nr. 23 s. 65.

³⁹ Neville (2009) s. 99.

etterspurt i stigende grad dersom selskapene skal utnytte mulighetene til grenseoverskridende virksomhet.⁴⁰

Enten kan selskapet velge en ordning med en bestyrelse som ivaretar den overordnede ledelse. Bestyrelsen skal i så tilfelle ansette en direktion, som skal ha ansvaret for den daglige ledelse. Direktions medlemmer kan enten være fra bestyrelsen, eller de kan være utenforstående. Medlemmer av begge organer kalles direktører. I aktieselskabet skal flertallet av bestyrelsens medlemmer være ikke-direktører i selskapet.

Eller selskapet kan velge det annet alternativ. Det innebærer en løsning hvor selskapet ledes av en direktion. I aktieselskabene skal direktionen ansette et tilsynsråd. Rådet skal, som navnet hentyder, føre tilsyn med direktionen. Sistnevntes medlemmer kan ikke også være medlem av tilsynsrådet. Anpartsselskabet kan altså i utgangspunktet ha en enleddet ledelse med kun en direktion. Dersom medarbeiderne i anpartsselskabet ønsker å benytte seg av retten til medarbeiderrepresentasjon etter sl. § 140 må imidlertid selskapet endre ledelsesstruktur, slik at de får enten en bestyrelse eller et tilsynsråd, jfr. sl. § 111 stk. 3.

I selskaper som har en bestyrelse skal denne ivareta den overordnede og strategiske ledelse jfr. sl. § 115. Der selskapet har en struktur som involverer et tilsynsråd skal dette føre tilsyn med direktionen. Rådet skal kun ha kontrollfunksjoner, ikke ledelsesoppgaver. Dets medlemmer kan følgelig ikke tegne selskapets navn og forplikte det.⁴¹ I selskaper som har direktion ivaretar denne den daglige ledelse av selskapet. Selskabsloven har ikke regler om at selskapet må ha daglig leder.

3 De nye reglene om generalforsamling i selskabsloven

I det følgende vil jeg fortløpende presentere de endringer som er innført med den nye loven i Danmark. De nye reglene vil holdes opp mot de tilsvarende norske reglene eller mangel på sådanne. I forlengelsen av dette vil jeg vurdere hvorvidt de norske reglene burde endres, og om det er behov for å innføre nye regler tilsvarende de som er innført i selskabsloven.

⁴⁰ Betænkning 1498 s. 886.

⁴¹ Betænkning 1498 s. 889f.

3.1 Stemmerett og brevstemmer

3.1.1 Stemmerett

Generalforsamlingen fatter sine beslutninger etter avstemninger. Flertallskravene varierer avhengig av sakens art. Stemmeretten er en av de viktigste disposisjonsrettigheter aksjonæren har. Stemmeretten er knyttet til aksjen eller aksjene. Utgangspunktet etter både norsk og dansk rett er at hver aksje gir en stemme på generalforsamlingen, se asl. § 5-3 (1), asal. § 5-4 (1) og sl. § 46 1. pkt. Etter de samme bestemmelsene følger det imidlertid at selskapet kan ha ulike aksjeklasser, hvor aksjene i en eller flere klasser er stemmerettsløse eller har varierende stemmevekt, såkalt stemmerettsdifferensiering. Som en følge av krav i aksjonærrettighetsdirektivet er det i både norsk og dansk rett innført nye regler om brevstemming. Direktivet stiller i art. 12 krav til at medlemsstatene gir aksjonærene anledning til å stemme skriftlig forut for generalforsamlingen. Reglene innebærer noe nytt i dansk, og norsk, selskapsrett og jeg vil derfor i det følgende fremstille regelsettene og forskjellene, for så å vurdere om den norske loven bør endres slik at den sammenfaller med selskapslovens løsning.

3.1.2 Stemmerett etter dansk rett og brevstemmer

Det følger motsetningsvis av selskapslovens § 104 stk 1 at den danske hovedregel er at stemmene skal avgis fysisk under generalforsamlingens møte. Det følger imidlertid av bestemmelsens stk. 2 at aksjeeierne har mulighet til å forhåndsstemme skriftlig før generalforsamlingen avholdes, såkalt brevstemming. Uttrykket må ikke tas på ordet, da det ikke er noen forutsetning at det skjer per brev. Har det aktuelle selskap vedtatt elektronisk kommunikasjon, jfr. § 92, kan forhåndsstemmingen like gjerne skje per e-post.

Reglene om elektronisk kommunikasjon er ikke nye for aktieselskabets vedkommende. Den tidligere dasl. § 65 b gav generalforsamlingen hjemmel til å beslutte elektronisk kommunikasjon. Anpartsselskapsloven inneholdt imidlertid ingen slik bestemmelse.

Muligheten til å beslutte at selskapet skal benytte elektronisk kommunikasjon er med andre ord ny i forhold til anpartsselskapet. Reglene om elektronisk kommunikasjon er praktiske i forbindelse med reglene om brevstemming og er med på å gjøre de nye reglene mer effektive.

Brevstemming innebærer at aksjonæren stemmer per brev før generalforsamlingen avholdes. Reglene er en del av implementeringen av Danmarks forpliktelser etter aksjonærrettighetsdirektivet. Direktivet oppstiller ikke noe krav om at medlemsstatene må innføre regler om brevstemming. Derimot forplikter direktivet statene til å gi sine selskaper

muligheten til å avgi stemme per brev før generalforsamlingens avholdelse sml. direktivets art. 12.

Selskapslovens § 104 stk. 2 om brevstemming gjelder både aktie- og anpartsselskaper, og både børsnoterte og ikke-børsnoterte selskaper. Den danske loven går med andre ord lenger enn det direktivet krever. Lovens forarbeider klargjør hvorfor også ikke-noterte selskaper og anpartsselskaper omfattes av den nye regelen. Etter de tidligere lover kunne aksjonærene utstede såkalte ”afkrydningsfuldmagter” eller ”instruktionsfuldmagter”. Dette er en form for fullmakt hvor selskapsdeltakeren kan krysse av for hvordan han ønsker at styret skal stemme for hans aksjer, i forhold til de ulike punktene på dagsordenen.⁴² Den danske lovkommissjonen uttalte i denne forbindelse at det i utgangspunktet er mest hensiktsmessig at selskapsdeltakerne fysisk deltar på generalforsamlingen. Ettersom det allerede var tillatt med avkrydningsfullmakter fant komiteen at aksjonærene burde gis muligheten til å brevstemme. Bakgrunnen for konklusjonen deres synes å være at det kun foreligger nyanseforskjeller mellom brevstemming og avkrydningsfullmakter, og at de to i praksis må kunne sidestilles.⁴³ Når dette er tilfellet er det ingen grunn til å ikke innføre brevstemming for de selskapene som ikke direkte berøres i aksjonærrettighetsdirektivet.

Det finnes imidlertid en forskjell mellom brevstemming og instruksjonsfullmakter som er verdt å nevne. Mens instruksjonsfullmakten kan tilbakekalles helt frem til fullmektigen gjør bruk av den, kan brevstemmen ikke tilbakekalles etter at den er mottatt av selskapet. På denne bakgrunn kan man si at instruksjonsfullmakten er mer fleksibel, mens brevstemmen har en mer endelig karakter. Dette kan ha en negativ side, for eksempel der de faktiske forhold endrer seg i tiden mellom stemmen er avgitt og generalforsamlingen avholdes. I slike tilfelle kan det tenkes at aksjonæren ville endre sin stemme. Denne muligheten har han ikke dersom han benytter seg av brevstemming, forutsatt at stemmen er mottatt av selskapet. Brevstemming har på den annen side sine fordeler. For det første blir det lettere for aksjonæren å stemme. Videre unngår kapitaleieren risikoen for at fullmektigen enten ikke møter på generalforsamlingen, eller har misforstått innholdet av fullmakten og stemmer annerledes enn forutsatt av aksjonæren.⁴⁴

⁴² Hjortshøj, Rubinstein. ”Ny selskabslov. Nye regler om brevstemmer og fuldmagter”. Morgenavisen Jyllandsposten. 19. november 2009. (s. 11).

⁴³ Betænkning 1498 s. 252.

⁴⁴ Hjortshøj, Rubinstein ”Ny selskabslov. Nye regler om brevstemmer og fuldmagter”. (s. 11).

3.1.3 Norsk rett

Paragraf 5-8 b i allmennaksjeloven gjennomfører aksjonærrettighetsdirektivets art 12 i norsk rett. Bestemmelsen angir at et selskap kan fastsette i vedtektene at aksjonærene skal kunne avgi skriftlig stemme i en periode før generalforsamlingen. Under arbeidet med endringene i aksjelovene ble det vurdert en tilsvarende endring i aksjelovens bestemmelser.⁴⁵

Departementet falt imidlertid ned på at slik endring ikke skulle skje i denne omgang på bakgrunn av at behovet ikke gjør seg gjeldende i samme grad for denne selskapstypen. Det vises i begrunnelsen til at det praktiske behovet for skriftlig forhåndsstemming er mindre. At behovet er mindre underbygges av departementet med den adgang små aksjeselskaper har til å avholde generalforsamling uten møte etter aksjeloven § 5-7.

Det som skiller dansk og norsk rett på dette punkt er for det første at i Danmark er adgangen til brevstemming tilgjengelig både i anparts- og aktieselskaper, mens adgangen etter norsk rett kun omfatter allmennaksjeselskaper. Videre følger adgangen i Danmark direkte av loven, mens dette i Norge må inntas i vedtektene. Dette innebærer at det kreves to tredjedels flertall for å få inntatt en bestemmelse om brevstemming i selskapets vedtekter jfr. asl./asal. § 5-18.

Kanskje burde brevstemming vært lovens ordning for allmennaksjeselskaper i Norge, som det er det i Danmark. Og ikke minst, burde ikke også deltakerne i aksjeselskaper tilkjennes denne praktiske rettigheten?

Den norske løsningen hvor retten til å brevstemme må inntas i selskapets vedtekter er begrunnet i forarbeidene.⁴⁶ Departementet vurderer det dit hen at retten til å brevstemme uansett må reguleres nærmere i selskapets vedtekter. Begrunnelsen synes for så vidt fornuftig. På den annen side innebærer brevstemming en mulighet for at selskapene fleksibelt kan innrette seg i tråd med sine aksjonærs behov. Vedtektsendring krever som nevnt før to tredjedeler av både de avgitte stemmer og den representerte kapital, se asl./asal. § 5-18. Dette kvalifiserte flertallskravet innebærer at denne muligheten blir vanskeligere tilgjengelig for selskapet.

På den annen side krever ikke direktivet at aksjonærene skal ha muligheten til å stemme per brev, det kreves kun at selskapene skal kunne gi aksjeeierne muligheten til å stemme per brev. En viktig side til den norske reguleringen, og også den danske, er imidlertid at en del spørsmål omkring adgangen til å brevstemme vil kunne ha en side til selskapets

⁴⁵ Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) s. 33 jfr. 31.

⁴⁶ Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) s. 33.

minoritetsvern. Jeg tenker da på spørsmålet om det skal gjelde noen frist for adgangen til å brevstemme og om stemmen på nærmere vilkår skal kunne kalles tilbake. Når det er tale om selskapsrettslig minoritetsvern vil offentlige og samfunnsmessige hensyn gjøre seg gjeldende. På denne bakgrunn synes det uheldig om det skal være opp til selskapet selv å utforme de nærmere betingelsene for brevstemming i selskapets vedtekter. På den annen side ville en ”gjennomregulering” av disse spørsmålene i loven være lite hensiktsmessig. For det første ville det være vanskelig å favne alle de tenkelige scenarioer på dette området. Og for det andre ville et forsøk på sistnevnte kunne gjøre loven lite tilgjengelig for allmennheten, samt vanskelig å praktisere.

Slik sett synes den norske løsningen å ha gode grunner for seg, samtidig som den gjennomfører våre forpliktelser etter aksjonærrettighetsdirektivet. Slik jeg ser det, er det ingen grunn til at vi på dette punkt skulle velge den danske løsning, med en adgang som følger direkte av loven.

Aksjeloven hjemler verken adgang til å stemme per brev, eller til å innta en slik adgang i selskapets vedtekter. Spørsmålet er behandlet i forarbeidene hvor man ikke foreslår noen ny § 5-8 b i aksjeloven. Dette slås kort fast, og den eneste begrunnelsen som er å spore er at en slik bestemmelse ville være overflødig, da en i små aksjeselskaper har muligheten til å avholde generalforsamling uten møte.⁴⁷

I aksjeselskaper vil det ofte, men slett ikke alltid, være færre på eiersiden enn i et allmennaksjeselskap, ettersom reglene er lagt opp etter en slik ”modell”. Med færre eiere vil graden av gjennomsiktighet og kjennskap til de øvrige aksjonærene kunne være større enn i selskaper med mange eiere. Færre eiere innebærer at argumentet om at brevstemmer minsker faren for at styret skal misforstå sin fullmakt, ikke slår gjennom med samme styrke. Dette kan for det første skyldes at graden av gjennomsiktighet er større i et fåaksjonær-selskap. Der det er færre eiere vil graden av gjennomsiktighet gjerne være større enn i et børsnotert selskap med tusenvis på eiersiden. Dette kan gjøre seg utslag i at styret vil være kjent med den enkelte aksjonærs standpunkt i de enkelte saker i forhold til dagsordenen. For det andre svekkes argumentet av at styret i fåaksjonær-selskaper ofte består av nettopp aksjonærene.

Få eiere vil i seg selv gjøre det lettere å finne et tidspunkt for generalforsamlingen hvor samtlige aksjonærer har anledning til å møte opp fysisk. Dette kunne tale for at lovgivers vurdering av spørsmålet er god. Det er imidlertid, også i aksjeselskaper, slik at aksjonærene ikke alltid vil ha geografisk nærhet til selskapets forretningskontor. Ved å gi selskapene

⁴⁷ Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) s. 31.s

mulighet til å vedtektsfeste adgang til å brevstemme, ville selskapet ha mulighet til å tilrettelegge for et aktivt eierskap fra aksjonærenes side. Nå er det slik at i aksjeselskaper med færre en tjue aksjonærer kan styret forelegge saker til behandling for generalforsamlingen, dersom en skriftlig behandling av saken vil være betryggende. Dette kunne være et argument i disfavør av adgang til å brevstemme. Men i praksis er denne regelen ansett som tungvindt og formalistisk. Dette svekker vekten av argumentet.

Det er derimot ikke slik at alle AS-selskaper har få eiere. Her som ellers er ikke bildet svart/hvitt. Det finnes nok selskaper av AS-typen som i aller høyeste grad kunne trenge og tenke seg muligheten til å brevstemme før generalforsamlingen. Men når det er slik etter norsk rett at det eksisterer to ulike selskapstyper, med ulike særtrekk må man ta i betraktning disse særtrekkene ved valg av selskapsform. Ønsker stifterne at aksjonærene i selskapet skal ha muligheten til å brevstemme kan de ikke velge AS-formen. Et mer eller mindre sammenfall mellom reglene i de to aksjelovene ville harmonere dårlig med den tosporede løsning lovgiver har valgt.

Her er det argumenter som trekker i hver sin retning. Det kan imidlertid være liten tvil om at det i aksjeselskaper eksisterer et praktisk behov for å kunne vedtektsfeste brevstemming. Argumentene som taler mot å regulere en slik adgang er ikke etter mitt syn tilstrekkelig tungtveiende til å la loven stå uendret. Jeg ser ingen grunn til at reguleringen burde være noe annerledes enn den som finnes i asal. § 5-8b. Konklusjonen er følgelig at aksjeloven burde inneholde en adgang til å vedtektsfeste adgang til å brevstemme forut for generalforsamlingen.

3.2 Registreringsdato

Aksjonærrettighetsdirektivet art. 7 setter grenser for hvilke begrensninger som kan oppstilles i forhold til utøvelse av stemmerett på generalforsamlingen. Etter direktivets art 7 nr. 2 skal medlemsstatene sørge for at aksjonærenes rett til å delta på generalforsamlingen og til å stemme i forhold til sine aksjer, skal bestemmes i forhold til de aksjer vedkommende eier på en spesifikk dato i forkant av generalforsamlingen. Det er denne spesifikke datoen som utgjør registreringsdatoen. Artikkel 7 nr. 2 gir ikke anvisning på en absolutt regel. I tilfeller der aksjonærenes navn og adresse fremgår av et aktuelt register, på dagen for generalforsamlingen, trenger ikke statene gjennomføre art. 7 nr. 2 første ledd. Dette følger av direktivets art. 7 nr. 2 andre ledd.

En registreringsdato utgjør et skjæringstidspunkt i forhold til hvem som er stemmeberettiget på generalforsamlingen og hvor mange aksjer vedkommende stemmer for. Begrepet innføres i selskabsloven § 24. Selskabsloven § 84 stk 1 fastsetter at man må være registrert som aksjeeier senest en uke før generalforsamlingen for å kunne delta og stemme på selve generalforsamlingsmøtet jfr. sl. § 84 stk. 2. Regelen gjelder kun for børsnoterte aktieselskaper. Av bestemmelsens stk 3 fremgår det at en slik løsning kan vedtektsfestes for ikke-noterte aktieselskaper og anpartsselskaper.

Den tidligere danske løsning for aktieselskabet var en såkalt ”kupregel” i al. § 67 stk. 2. Regelen gav selskapet mulighet til å bestemme i sine vedtekter at det for ervervede aksjer ikke kan utøves stemmerett på generalforsamlingen, dersom ervervet ikke er meldt til selskapet innen generalforsamlingen ble innkalt. Det er de facto tale om en suspensjon av stemmeretten. Formålet med den tidligere regel var å beskytte selskapsledelsen mot overraskelser på generalforsamlingen. I den tidligere anpartsselskabsloven fantes ingen lignende regulering.⁴⁸

De hensyn den tidligere danske regelen ivaretok er i dag beskyttet av andre regler, dens begrunnelse er med andre ord foreldet. Bestemmelsen hadde også en negativ effekt overfor utenlandske investorer, hvis stemmer ofte ble avvist på grunn av for sen navnenotering.⁴⁹ Den nye regelen begrunnes derfor blant annet med at den kan bedre forholdene for utenlandske investorer på det danske aksjemarkedet.⁵⁰ Videre begrunnes bestemmelsen med at den skaper klarhet, både for aksjonærene og for selskapsledelsen.⁵¹

På bakgrunn av aksjonærrettighetsdirektivet er muligheten for lovregler om en registreringsdato vurdert også i Norge. I forkant av lov 19. juni 2009 nr. 77 konkluderte departementet imidlertid med at selv om en slik lovregulering nok kunne være hensiktsmessig, er det opp til selskapene å vurdere om de vil ha en slik ordning.⁵² Det ble med virkning fra 3. august 2009 innført et nytt tredje ledd til allmennaksjelovens § 4-2. Her gis selskapene rett til å vedtektsfeste en registreringsdato den femte virkedagen før generalforsamlingen. Departementet fant at aksjeeierregisteret i allmennaksjeselskaper oppfyller vilkårene til å være et aktuelt register etter art 7 nr. 2 andre ledd.⁵³ Dette er årsaken til at adgangen ikke følger direkte av loven, men må inntas i selskapets vedtekter. En kan

⁴⁸ Betænkning 1498 s. 841.

⁴⁹ Betænkning 1498 s. 842.

⁵⁰ Betænkning 1498 s. 841 f.

⁵¹ Betænkning 1498 s. 843.

⁵² Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) s. 29.

⁵³ Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) s. 15.

imidlertid spørre om ikke en direkte lovregulering av spørsmålet burde vært gjennomført også i norsk rett. Den følgende drøftelse knytter seg kun til allmennaksjeselskaper.

Den danske løsning med direkte lovregulering synes å ha gode grunner for seg, og det kunne vært hensiktsmessig med tilsvarende regulering etter norsk rett. For det første kan det stilles spørsmålstegn om departementet vurderer korrekt, når de konkluderer med at aksjeeierregisteret i ASA-selskaper tilfredsstillende direktivets krav til å være et "aktuelt register". Det er obligatorisk å opprette aksjeeierregister og for ASA-selskapenes vedkommende skal dette opprettes i et verdipapirregister jfr. asal. § 4-4 (1). VPS er i dag det eneste verdipapirregisteret som har konsesjon etter verdipapirregisterloven⁵⁴ § 3.⁵⁵

Oppgjørstiden i VPS er tre dager, slik at et aksjeeierregister som rekvireres fra VPS på dagen for generalforsamlingen vil vise aksjeeierne per 3. bankdag før rekvireringsdato.⁵⁶ Dette innebærer at de handler som er foretatt mellom generalforsamlingsdatoen og tre dager tidligere ikke vil vises i registeret. Dette innebærer at man er henvist til reglen om godtgjøring av erverv i asal. § 4-2 (1). I høringen i forbindelse med lovendringene som trådte i kraft i juni 2009, uttalte VPS at avhengig av hvor strengt man håndhever vilkåret om godtgjøring kan det forekomme at både selger og kjøper av en aksje kan representere denne og stemme under generalforsamlingen. Dette har sin bakgrunn i den praksis at sluttседler synes godtatt som bevis for aksjeerverv. Når en aksjonær har kjøpt aksjer tre bankdager før oppgjørstiden og generalforsamlingsdatoen, kan han presentere sluttседdel for bevis på sitt erverv under generalforsamlingen. Samtidig vil selgeren av aksjene fremdeles kunne stå som eier i aksjeeierregisteret. Disse forhold gjør at en kan stille spørsmålstegn ved om aksjeeierregisteret i VPS utgjør et aktuelt register.

Den danske løsningen bidrar videre til å skape klarhet. Innholdet i avsnittet over illustrerer på en god måte at behovet for en slik klarhet er til stede også i norsk rett. Svakheter ved VPS innebærer en risiko for en uklar situasjon under stemmegivningen på generalforsamlingen. En slik uklarhet er ikke ønskelig, og det burde være lovgivers oppgave å forhindre den slags. På samme tid er det et uttalt mål at aksjelovgivning skal være fleksibel.⁵⁷ På denne bakgrunn bør lovgiver være tilbakeholden med å innta en for paternalistisk rolle. Det kan nok også foreligge gode grunner fra selskapets side til at en ikke ønsker å innføre regler om en registreringsdato. Reglene om allmennaksjeselskaper er i større grad enn aksjeselskapsreglene

⁵⁴ Lov nr. 64 av 5. juli 2002 om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven).

⁵⁵ NOU 2005:13 s. 12.

⁵⁶ Ot.prp. nr.46 (2008-2009) s. 28.

⁵⁷ NOU 1996:3 s. 8.

tilrettelagt for omsetning og innhenting av kapital fra allmennheten. Investorene i allmennaksjeselskaper vil kanskje generelt være mer beivandret i de prinsipper og rutiner som gjelder for handelen. Dette kan trekke i retning av at ovennevnte svakheter ved VPS ikke alene burde kunne begrunne en lovregel om en registreringsdato.

Ulempen ved en registreringsdato er at stemmegivningen til generalforsamlingen knyttes til et tidspunkt som er tidsmessig tidligere enn det som er dagens løsning. Etter loven i dag kan det per definisjon stemmes på generalforsamlingen for aksjer som er omsatt fem minutter før møtet åpnes sml. asal. § 4-2 (1). Dersom selskapet etter lov var pliktig å innføre en registreringsdato fem dager før generalforsamlingen kunne dette frarøve dem en fleksibel ordning her til lands, som av ulike årsaker kan være ønskelig.

Selv om en direkte lovregulering av spørsmålet synes å ha gode grunner for seg, mener jeg likevel den løsning departementet har falt ned på er god. Den er også best i tråd med målsetningene om en fleksibel aksjelovgivning her til lands og bidrar således til en indre konsekvens i regelverket.

Konklusjonen er derfor at norsk lovgiver ikke burde direkte lovregulert registreringsdatoen.

Etter dansk rett kommer det eksplisitt frem av loven at også anpartsselskaper kan vedtektsfeste at selskapet skal omfattes av lovens regler om registreringsdato. I norsk rett er det derimot ikke inntatt noen slik bestemmelse i aksjeloven. Dette aktualiserer to problemstillinger. For det første om norske aksjeselskaper kan innta en slik bestemmelse i sine vedtekter, når spørsmålet ikke er nevnt i loven. Og i forlengelsen av dette om det burde vært regulert i loven.

Hvilke aksjonærer som har møterett på generalforsamlingen og hvor mange aksjer de kan stemme for er regulert i aksjeloven § 4-2. Erververen av en aksje kan bare stemme på generalforsamlingen dersom ervervet er innført i aksjeeierboken eller ervervet er meldt og godtgjort, uten at det hindres av omsetningsbegrensninger etter loven eller vedtektene. En vedtektsbestemt registreringsdato vil være et avvik fra lovens utgangspunkt. Hvorvidt det er adgang til å fravike lovens ordning må bero på en tolkning av asal. § 4-2. Et sentralt moment i denne vurderingen er hvilke interesser bestemmelsen tar sikte på å verne. Det er imidlertid ikke nødvendig å gå inn i noen nærmere drøftelse av dette. Når spørsmålet er vurdert av lovgiver og en slik regulering er bevisst utelatt, vil en slik vedtektsfesting samsvare dårlig med lovgivers vurderinger.

Den andre problemstillingen er hvorvidt også aksjeloven burde inneholde regler om en adgang for selskapet til å vedteksfeste en registreringsdato.

Noe av begrunnelsen for den nye danske regelen knytter seg til at den vil lette forholdene for utenlandske investorer på det danske aksjemarkedet. Aksjer i aksjeselskaper like fullt som aksjer i ASA-selskaper gjenstand for omsetning. En viktig forskjell på de to selskapstypene er imidlertid at det kun er ASA-selskapene som kan omsettes på et regulert marked. Et regulert marked er et marked som, med tillatelse etter børsloven § 4 første ledd, beslutter opptak til handel av finansielle instrumenter på markedet, og som organiserer eller driver et multilateralt system som legger til rette for regelmessig omsetning av noterte instrumenter. En børs er et eksempel på et regulert marked.⁵⁸ Dette forhold bidrar til at omsetning av aksjer i allmennaksjeselskaper i utgangspunktet er enklere enn i aksjeselskaper. Dette er imidlertid ikke ensbetydende med at utenlandske investorer ikke er aktive i norske AS-selskaper. Eierskapet i unoterte selskaper er imidlertid i større grad kontrollert av få og større eiere⁵⁹, hvilket indikerer at der utenlandske eiere investerer kjøper de alle eller en betydelig andel av aksjene.

Det finnes imidlertid ”regulerte” markeder også for unoterte aksjer. Norges Fondsmeglerforbund har på bakgrunn av sine erfaringer med dette markedet utviklet et handelsstøtte- og informasjonssystem knyttet til medlemmenes handel i dette markedet, det såkalte OTC-markedet. Formålet er blant annet at man lettere skal kunne handle på mer markedsriktige kurser.⁶⁰ Men selv om det finnes et marked for aksjene vanskeliggjøres omsetningen ved at lovens løsning er at aksjer i AS ikke er fritt omsettelige, jfr. asl. § 4-15 (2). Omsetning av aksjer i aksjeselskaper betinger som utgangspunkt styrets samtykke. Denne regel kan riktignok fravikes i selskapets vedtekter. AS-selskapene kan heller ikke innhente kapital fra markedet ved stiftelse eller emisjon, slik det er mulighet til i ASA-selskapene, se asl. § 10-1 (1) tredje punktum. Videre kjennetegnes AS-selskapene av at et flertall av dem gjennomgående vil ha få eiere og at eierne vil ha et langvarig tilknytningsforhold til selskapet. Ovennevnte gjør det berettiget å betegne aksjeselskapet som en lukket selskapstype.⁶¹ Dette bidrar til at aksjer i slike selskaper er mindre egnet for omsetning, enn de i mer åpne selskaper som selskaper av ASA-typen. Dette gjør at det danske

⁵⁸ Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) s. 13f.

⁵⁹ Berzins, Janis. Bøhren, Øyvind. Rydland, Pål. ”Mer enn Oslo børs”. *Aftenposten* 5. februar 2009.

⁶⁰ Rognlien, Frede Aas. ”Reguleres det uregulerte. Enkelte problemstillinger i tilknytning til OTC-markedet”. *Tidsskrift for Forretningsjus* nr. 3 2002. S. 380-394 (s. 380).

⁶¹ NOU 1996:3 s. 15.

argumentet om å tilrettelegge for utenlandske investorer ikke gjør seg gjeldende med samme tyngde i forhold til norske aksjeselskaper. Dette trekker i retning av at den løsning lovgiver har valgt er fornuftig.

En regel om en registreringsdato vil i åpne selskaper med mange på eiersiden helt klart bidra til å skape klarhet og lette gjennomføringen av generalforsamlingen. I nevnte type selskaper vil det være et slikt behov for klarhet ettersom det ikke vil være vanlig at aksjonærene eller møteleder har oversikt over eierskap, overdragelser og hvem som skal stemme for de ulike aksjene. I mindre og mer lukkede selskaper vil dette behovet for klarhet trolig være mindre. Dette begrunner jeg med at selskapene rett og slett er mer transparente. Dette underbygges av departementets uttalelser i forbindelse med arbeidet i forkant av aksjeloven. Under utarbeidelsen uttalte departementet at ”hovedtyngden av aksjeselskaper vil - både antallsmessig og praktisk sett - være små eller mellomstore selskaper[...]. Slike selskaper har vanligvis et forholdsvis lite antall aksjeeiere med gjennomgående langvarig og nær tilknytning til selskapet”.⁶² Dette er forhold som tilsier at den klarhet en registreringsdato skaper i teorien, ikke er like nødvendig på generell basis i et aksjeselskap, som i et allmennaksjeselskap.

Det som er trukket frem over vil selvsagt ikke være treffende i forhold til alle aksjeselskaper. En regulering kan være etterspurt og nødvendig i større eller mindre grad, selv om dette ikke er tilfellet på generell basis. Selskapenes fleksibilitet burde ikke innskrenkes med mindre hensynet til kreditorer, samfunnet eller andre beskyttelsesverdige interesser tilsier det.

Videre har jeg over stilt spørsmålsteget ved VPS som et aktuelt register etter aksjonærrettighetsdirektivets art. 7 nr. 2. Aksjelovens § 4-2 har den samme utforming som allmennaksjeloven når det gjelder melding og godtgjøring av erverv. Dette innebærer at den argumentasjon som er ført over har gyldighet også for aksjeselskaper, riktignok i noe mindre grad ettersom registrering i VPS er frivillig i forhold til aksjeselskaper. Jeg sikter da til at det kan oppstå en uklar situasjon omkring stemmegivningen på generalforsamlingen. Denne uklarheten burde det være lovgivers oppgave å forhindre. En regel om adgang til å fastsette en registreringsdato i selskapets vedtekter, kunne vært et velegnet middel i denne forbindelse.

Konklusjonen er derfor at også aksjeloven burde gi selskapet adgang til å fastsette en registreringsdato i sine vedtekter.

⁶² Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 15.

3.3 Møte ved fullmektig

Utgangspunktet er at generalforsamlingen avholdes ved at aksjonærene fysisk møter frem. Når dette er sagt er det både i dansk og norsk rett godt innarbeidet at aksjonærene har rett til å møte på generalforsamlingen ved fullmektig, se asl./asal. § 5-2 (1) og sl. § 80. Den nye danske selskapsloven viderefører i § 80 stk. 1 denne retten. Det nye i den nye loven er at det innføres en sontring mellom fullmakt til henholdsvis selskapets ledelse og andre fysiske eller juridiske personer. Fullmakten skal i alle tilfelle være skriftlig og datert jfr. § 80 stk. 2.

Tidligere kunne ingen fullmakter gis for mer enn 12 måneder uavhengig av hvem som var fullmektig, se dasl. § 66. For anpartsselskaper inneholdt ikke loven noen bestemmelse om retten til å møte ved fullmektig. Men det er i teorien konkludert med at også deltakerne i slike selskaper har en slik rett, da det utgjør en grunnleggende individualrettighet for alle selskapsdeltakere⁶³.

Retten til å møte ved fullmektig er en sentral individualrettighet, og kan på denne bakgrunn ikke fratras aksjonæren i selskapets vedtekter. Dette følger direkte av asl./asal. § 5-2 (1) og for dansk retts vedkommende av forarbeidene til den nye loven.⁶⁴ Retten til å møte ved fullmektig sikrer at aksjonæren ikke mister sin rett til å utøve aksjonærrettigheter på generalforsamlingen grunnet sykdom, reise eller annet.⁶⁵ Videre er denne retten en viktig forutsetning for aksjeeiernes mulighet til å utøve et aktivt eierskap. Et krav om fysisk fremmøte kan være en hindring for mindre eller private eiere som ikke har geografisk nærhet til selskapets forretningskontor/hjemsted jfr. asl. § 5-7 og sl. § 87.⁶⁶ Også profesjonelle investorer, med stor spredning i sine investeringer, kan bli hindret av regler om fysisk fremmøte da de ofte vil ha problemer med å delta aktivt i alle selskaper de investerer i. Det er dette hensyn som ligger til grunn for den sontring som innføres med den nye loven.

Allerede i 2003 ble det foretatt en skjerpelse i den danske loven ved at tidsubegrensede blanco-fullmakter ikke lenger kunne gis til bestyrelsen. Etter endringen kunne fullmakt til bestyrelsen bare gis til en bestemt generalforsamling, med en på forhånd kjent dagsorden jfr. dasl. § 66 stk. 2 annet punktum. Med blanco-fullmakt tenker jeg her på en fullmakt som lar det være opp til styret hvordan det skal stemmes i forhold til de enkelte punkt på dagsordenen. En blanco-fullmakt kan være betenkelig fordi den kan innebære at aksjeeieren ikke har

⁶³ Hansen (2007) s. 333.

⁶⁴ Betænkning 1498 s. 246f.

⁶⁵ Hansen (2007) s. 336.

⁶⁶ Betænkning 1498 s. 250.

mulighet til å ta stilling til de ulike punktene på dagsordenen, forutsatt at den gis før dagsordenen er gjort kjent. Utstedes en blanco-fullmakt kan selskapets ledelse komme til å stemme for/mot forslag aksjeeieren ikke er kjent med, eller generelt stemme i en retning som ikke er i aksjeeierens interesse. Dette er ikke ønskelig ettersom det generelt anses som et gode at aksjonærene praktiserer et aktivt eierskap.

Det som imidlertid er nytt i den nye loven er at det lempes på kravene som stilles til fullmakter, som tildeles andre enn selskapets ledelse. Etter de tidligere lovene var dette regulert slik at fullmakten aldri kunne gis for lenger enn 12 måneder. Regelen var et middel for å forhindre aksjonærpassivitet. I praksis lå det, etter den tidligere loven, imidlertid slik an at en del fullmakter ble standardmessig fornyet hvert år. Loven er nå endret slik at denne tidsbegrensningen er opphevet. Årsaken til lovendringen har flere forklaringer i lovens forarbeider.⁶⁷ En årsak var at den tidligere regelen kunne virke som en byrde for aksjonærene og deres mulighet til å utøve aktivt eierskap. Jeg antar at det her siktes til at enkelt aksjonærer på grunn av ulike årsaker rutinemessig vil være avskåret fra å delta fysisk på generalforsamlingen. Dette kan skyldes manglende geografisk nærhet til selskapets hjemsted jfr. sl. § 87, stor spredning i investeringer og således hyppig reiseaktivitet eller annet. Videre begrunnes den nye regelen med at utviklingen av informasjonsteknologien bidrar til at en aksjonær i dag lettere enn før, kan utøve aktivt eierskap selv om han møter på generalforsamlingen ved fullmektig. Dette dels fordi teknologien gjør det lettere å holde seg oppdatert og dels fordi det vil være lettere å instruere fullmektigen under generalforsamlingen. Videre pekes det, som nevnt over, på at en del fullmakter årlig fornyes standardmessig. Når dette trekkes frem som et moment i vurderingen må det være fordi praksisen indikerer at regelen ikke virker etter sitt formål. Når regelen endres i den nye loven synes dette fornuftig. Lovgiver ser realiteten i øynene og tilpasser lovverket til hvordan det faktisk foregår på generalforsamlingen, snarere enn å innta en paternalistisk rolle og utforme reglene etter hvordan det bør være. Som nevnt flere ganger tidligere er det også en tendens i nyere selskapsrettslig lovgivning at lovgiver anlegger fleksible løsninger til gode for selskapene. Dette har sin bakgrunn i at lovgiver vurderer det dit hen at eierne selv er nærmest til å vurdere hvordan selskapets struktur skal være, med mindre hensynet til kreditorer, minoriteter, ansatte eller samfunnet tilsier noe annet.

⁶⁷ Betænkning 1498 s. 250f.

Retten til å møte ved fullmektig etter norsk rett følger av se asl./asal § 5-2 (1) første punktum. Bestemmelsens andre ledd bestemmer at fullmakten må være skriftlig og datert. Kravet om datering henger sammen med reglene i tredje punktum om fullmaktens begrensede gyldighet, som er lovens hovedregel. Fullmakten er kun gyldig for førstkommende generalforsamling, med mindre det går tydelig frem at noe annet er ment. Kravet om datering er imidlertid ikke å forstå som et absolutt gyldighetsvilkår.⁶⁸ Mangler fullmakten datering kan generalforsamlingen likevel godta den. De vil imidlertid neppe ha noen plikt til å gjøre dette.⁶⁹

Når det gjelder hvem aksjonæren kan velge som sin fullmektig står han i utgangspunktet fritt. Dette følger direkte av ordlyden i asl./asal. § 5-2 (1) første punktum. Det gjelder imidlertid en begrensning etter asl. § 5-3 (3) og asal. § 5-4 (3). Bestemmelsene fastslår at fullmakt ikke kan gis selskapet som sådant. Det er i teorien antatt at dette er til hinder for at selskapets styre utstyres med fullmakt.⁷⁰ Dette finner sin begrunnelse i at styret er et organ for selskapet som sådant. Begrensningen har sin begrunnelse i at generalforsamlingen er aksjeeiernes forum, og at dersom selskapet skulle kunne være fullmektig ville stemmeretten rent faktisk tilligge selskapet som sådant⁷¹. På den annen side er det ikke noe i veien for at fysiske personer som sitter i selskapets styre tildeles aksjonærfullmakt i forbindelse med generalforsamlingen. Det er også akseptert at aksjonærene har adgang til å utstede såkalt blanco-fullmakt til styret. Dette innebærer at det er opp til styret å avgjøre hvem som skal stemme for de aktuelle aksjene.

Etter dette er det naturlig å stille enkelte spørsmål. Det første spørsmålet oppstår i tilknytning til styrefullmakter. Spørsmålet er hvorvidt det i norsk rett er behov for en regelendring, som innebærer at styret som sådant, i AS- og ASA-selskaper, kan utstyres med fullmakt til å stemme på generalforsamlingen. Selv om styrefullmakter ikke er noe nytt fenomen i selskapsloven, velger jeg å vie spørsmålene omkring dette plass i avhandlingen.

Jeg nevnte tidligere at det i juridisk teori er antatt at asl. § 5-3 (3) og asal. § 5-4 (3) er til hinder for at fullmakt utstedes til styret som sådant. I mine øyne synes denne forutsetningen tvilsom. Etter nevnte bestemmelser kan stemmerett ikke utøves for en aksje som tilhører

⁶⁸ Bråthen, Tore. "Om aksjonærfullmakter på generalforsamlingen". *Festskrift til Birger Stuevold Lassen på 70-årsdagen 19. august 1997 – Ånd og rett.* 1997. s. 225-240 (s. 232).

⁶⁹ Bråthen, Tore. "Om aksjonærfullmakter på generalforsamlingen". *Festskrift til Birger Stuevold Lassen på 70-årsdagen 19. august 1997 – Ånd og rett.* 1997. s. 225-240 (s. 232).

⁷⁰ "Aksjeloven og allmennaksjeloven, kommentarutgave 2. Utgave s. 328.

⁷¹ Note 656 til aksjeloven på Gyldendal Rettsdata.

selskapet selv. Ordlyden gir anvisning på et eierforhold. Der styret som sådan er tildelt en fullmakt inntreter det ikke noe eierforhold til aksjen eller aksjene de stemmer for. Aksjene vil *tilhøre* aksjonæren som har utstedt fullmakten. Slik jeg ser det står ikke lovens ordlyd i veien for at styret som sådant utstyres med fullmakt. Dersom en legger en slik tolkning til grunn skulle styret kunne utstyres med fullmakt.

Dersom en legger til grunn den tolkning som er anført i kommentarutgaven til aksjeloven vil ikke styret kunne gis fullmakt. I mange land hvor det er adgang til å utstede styrefullmakter har det oppstått såkalte proxy-fights. Dette innebærer at selskapets ledelse forsøker å trekke i trådene for å påvirke avstemninger ved å innsamle fullmakter.⁷² Dette er prinsipielt uheldig da en risikerer at selskapets midler anvendes på en måte som ikke er i aksjonærenes interesse. Jeg mener imidlertid ikke at faren for et slikt misbruk skal stå i veien for at styret kan utstyres med fullmakt. Dette primært av to årsaker. For det første hensynet til aksjonærens valgfrihet. Aksjonæren kan ha sine grunner, og gode sådanne, til å ønske å gi styret fullmakt. Styret vil formodentlig ha god innsikt i selskapets forhold, hvilket kan være nyttig under stemmegivningen. For øvrig ligger myndigheten til å avsette styret hos generalforsamlingen. Dersom styret handler i strid med aksjonærenes interesser ved stemmegivningen, kan trusselen om avsetting ha preventiv effekt. Den andre grunnen til mitt ståsted er at aksjelovene inneholder regler om myndighetsmisbruk. Dersom styret opptrer uakseptabelt når de opptrer som fullmektig, kan reglene om myndighetsmisbruk ramme deres handlemåte. Reglene om myndighetsmisbruk kan også ha en preventiv effekt og fungere som et ris bak speilet når styret opptrer som fullmektig. Dette innebærer at de hensyn som taler mot å tillate styrefullmakter, allerede er ivaretatt av andre regler. Dette trekker i retning av at aksjonærene burde kunne utstyre styret med fullmakt.

Min konklusjon på det første spørsmålet er at aksjonærene i AS- og ASA-selskaper burde kunne gi fullmakt til styret som sådant.

Foruten styret står aksjonærene i de norske og de danske selskapene fritt i sitt valg av fullmektig, se. asl./asal. § 5-2(1) første pkt. og sl. § 80. I Norge er den klare hovedregelen at en fullmakt varer i 12 måneder, med mindre noe annet går tydelig frem. Ordlyden i selskabsloven er ikke like klar i forhold til hva som er lovens hovedregel der en fullmakt ikke sier noe om hvor lang tid den er gyldig for. Tolv måneder, som var den tidligere lovens løsning, kan åpenbart ikke lenger være løsningen. Da må den nye løsningen enten være at

⁷² Bråthen, Tore. "Corporate Governance i norsk jus". *Magma*. Årgang 5 nr. 3 2002.

fullmakten er gyldig til og med førstkommende generalforsamling, eller at den er gyldig frem til aksjonæren tar skritt for å trekke fullmakten tilbake. Skulle fullmakten bare gjelde førstkommende generalforsamling ville regelen bli strengere for aksjonæren enn regelen etter den tidligere loven. Dette ville korrespondere dårlig med lovgivers begrunnelse for endringen. Konklusjonen må derfor bli at en fullmakt til andre enn bestyrelsen er gyldig frem til aksjonæren tar skritt for å trekke den tilbake.

Selv om hovedregelen etter norsk rett er at fullmakten kun anses å gjelde for førstkommende generalforsamling, er det ikke noe i veien for at noe annet avtales. Dette følger direkte av ordlyden i asl./asal. § 5-2.

Forskjellen består her i at den danske fullmakten vil vare frem til den kalles tilbake, mens den norske fullmakten vil vare til en dato fastsatt i fullmakten eller frem til den kalles tilbake. Slik jeg ser det innebærer ikke den norske løsning mindre grad av fleksibilitet eller ulemper for aksjonærene, som ikke finnes i den danske lov. På dette området virker den eksisterende reguleringen å ivareta hensynet til aksjonærene i tilstrekkelig grad. Min konklusjon er derfor at det ikke er noen grunn til å endre de norske reglene etter den danske modell på dette punkt.

3.4 Innkalling til generalforsamling

I aksje- og allmennaksjeselskaper er aktivt eierskap et mål i seg selv. En viktig forutsetning for å øve et aktivt eierskap er at man er godt forberedt til generalforsamlingen og har hatt tilstrekkelig med tid til å sette seg inn i sakene på dagsordenen. Dette er hensyn som spiller inn ved utforming av reglene om innkallingsfrist til generalforsamlingen.

Ordinær generalforsamling skal skje minst en gang årlig, dette følger forutsetningsvis både av selskapsloven, se sl. § 88, og de norske aksjelovene, se asl./asal. § 5-5 (1). Videre er det etter begge lands rett ledelsesorganet (styret for norsk vedkommende) som har myndighet til å innkalle til generalforsamling, se asl./asal. § 5-8 (1) og sl. § 93 stk. 1. Etter tidligere dansk lovgivning var fristen for innkalling til generalforsamling i aktieselskaper tidligst 4 uker før og senest 8 dager før generalforsamlingen, se dasl. § 73 stk. 1. Vedtektene kunne imidlertid fastsette en lengre frist. For anpartsselskapene var fristen senest 8 dager før generalforsamlingen jfr. apsl. § 31 stk. 1. For sistnevnte kunne en i motsetning til i aktieselskapene, fastsette en kortere frist i selskapets vedtekter se apsl. § 31 stk. 1.

Den nye hovedregelen i selskapsloven § 94 stk. 1 er at innkalling skal skje tidligst fire og senest to uker før generalforsamlingen. Sistefristen på to uker kan gjøres lengre i selskapets

vedtekter. Unntak gjelder for aktieselskaper, som har aksjer tatt opp til salg på et regulert marked. For denne selskapstypen er lovens regel at innkalling skal skje tidligst fem og senest tre uker før generalforsamlingen. Det sentrale ved endringen er at sistefristen for innkalling har blitt fordoblet for begge selskapstyper. I forarbeidene er endringen forklart med innføringen av en registreringsdato.⁷³ Skal registreringsdatoen virke etter formålet forutsetter det at aksjonærene varsles i god tid om generalforsamlingen, slik at eventuelle overdragelser kan finne sted tidsnok.

Innkalling til generalforsamling i norske selskaper av AS-typen skal skje senest en uke før møtet skal holdes, mens fristen i ASA-selskaper er to uker jfr. asl./asal. § 5-10 (2). I forbindelse med gjennomføringen av aksjonærrettighetsdirektivet i norsk rett er det fastsatt særregler for ASA-selskaper som har notert aksjer på et regulert marked. For denne typen selskaper er innkallingsfristen 21 dager jfr. asal. § 5-11 b nr. 1. I alle tilfelle kan vedtektene fastsette lengre frister.

Endringene som er gjort på dette området er for begge lands del et ledd i gjennomføringen av aksjonærrettighetsdirektivet. Det synes da påfallende av fristens lengde er såpass mye lengre i dansk sammenheng, især for aksjeselskapene/anpartsselskapene. I vurderingen av hvilken lengde innkallingsfristen bør gis er det ulike hensyn som må veies mot hverandre. Til fordel for en lengre frist taler at dette vil gi grunnlag for grundigere og bedre saksbehandling fra aksjonærenes side. Dette vil kunne ha en positiv side til vernet av minoritetsaksjonærene. Dessuten vil en lengre frist være en forutsetning for at regler om registreringsdato virker etter sin hensikt, og tilrettelegger markedet for utenlandske investorer. Til fordel for en kortere frist taler to hensyn, i nær sammenheng med hverandre. For det første vil en lang frist vanskeliggjøre å avholde generalforsamling. For det andre vil en lang frist kunne føre til at flere saker vil bli behandlet av styret bemyktiget med fullmakt. Jeg tenker da på at saker som det haster å få avgjort som kunne vært behandlet på generalforsamlingen, dersom denne kunne innkalles på kort varsel, i stedet vil bli behandlet av ledelsen. Dette er uheldig ettersom det er generalforsamlingen som er selskapets øverste myndighet. Når saker behandles i styret fremfor under generalforsamlingen, kan dette svekke både aksjonærminoritetens rettigheter og det aktive eierskap. Dette syn ble fremhevet av blant annet advokatforeningen under høringen.⁷⁴

⁷³ Betænkning 1498 s. 242.

⁷⁴ Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) s. 13.

I Danmark har de innført lengre frister enn det som kreves av direktivet, og en kan på denne bakgrunn si at hensynene omtalt først i forrige avsnitt har slått gjennom. For norsk retts vedkommende er reglene ikke gjennomført i større utstrekning enn det som kreves i direktivet. Dette betyr at for unoterte allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper er det hensynene nevnt til sist i avsnittet over som har fått gjennomslag. I forhold til aksjeselskapene ser jeg ingen betenkeligheter ved dette. I tråd med konklusjonen over kan ikke norske aksjeselskaper vedtektsfeste en registreringsdato og behovet for en lang innkallingsfrist er følgelig ikke like stort som i selskaper med et slikt skjæringstidspunkt.

Den fristen som i dag er lovens løsning synes på bakgrunn av dette som en fornuftig avveining av de kryssende hensyn. Det foreligger ingen grunn til at loven skulle fastsette lengre frister slik tilfellet er i Danmark. Dersom selskapet ønsker en lengre frist har de adgang til å fastsette dette i sine vedtekter. Over nevner jeg at jeg ikke ser betenkeligheter ved måten hensynene er avveid på i forhold til aksjeselskaper. Jeg ser imidlertid annerledes på dette i forhold til unoterte allmennaksjeselskaper. Det er etter mitt syn uheldig at det opereres med ulike regler for henholdsvis noterte og unoterte allmennaksjeselskaper. Departementet argumenterte med at det ville bli for byrdefullt dersom den lengre innkallingsfrist skulle gjelde også for unoterte allmennaksjeselskaper.⁷⁵ Men når selskapene er regulert i samme lov tilsier hensynet til sammenheng og konsekvens, samt reglenes tilgjengelighet for publikum, at reglene burde være sammenfallende. Videre er det slik at dersom selskapet har vedtektsfestet en registreringsdato, er tilstrekkelig lang innkallingsfrist en forutsetning for at datoen skal virke etter sin hensikt. Når både noterte og unoterte allmennaksjeselskaper kan ha regler om registreringsdato, synes det inkonsekvent at den lengre innkallingsfrist kun gjelder de noterte selskapene. Min konklusjon er derfor at innkallingsfristen burde vært tre uker også for de unoterte allmennaksjeselskapene.

En lang frist for aksjeselskapene ble i departementet ikke innført fordi den en slik regel ville være for byrdefull. I selskaper som ikke i utgangspunktet er tenkt som åpne, og som gjenstand for omsetning på det regulerte markedet, vil en slik regel i mine øyne være overflødig.

I Danmark har de i tillegg til en generell frist også en frist for når generalforsamlingen tidligst kan innkalles. Da dette ikke er noen ny regel i selskabsloven lar jeg diskusjoner rundt dette temaet ligge.

⁷⁵ Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) s. 12.

3.5 Dagsorden og forslagsrett

I både Danmark og Norge er det slik at selskapsaksjonærene har rett til å foreslå saker til behandling på generalforsamlingen, se sl. § 90 og asl./asal. § 5-11. Etter den tidligere aktieloven hadde aksjonærene rett til å få behandlet saker de tok opp i så god tid at emnet kunne tas opp på møtet, dasl. § 71. Anpartsselskapsloven slo kun fast at anpartshaverne hadde rett til å få et emne satt opp på dagsorden, men ikke noe nærmere om på hvilke vilkår. Det er imidlertid antatt i teorien at aktielovens regel fikk anvendelse også for anpartsselskaper fordi dette følger av forholdets natur.⁷⁶ Denne reguleringen har skapt en del hodebry i praksis ettersom den er relativt skjønnspreget. En slik regel innebærer en fare for myndighetsmisbruk fra majoritetens side, på aksjonærminoritetens bekostning, og er derfor lite heldig. Dessuten skaper regelen en lite forutberegnelig situasjon for aksjonæren, ved at det vil herske usikkerhet om hvorvidt et forslag faktisk blir tatt med på dagsordenen eller ikke.

Det ble som et ledd i gjennomføringen av aksjonærrettighetsdirektivet nødvendig med endringer i både dansk lov og norske lover. Direktivet fastslår at aksjeeierne skal ha rett til å føye til punkter på generalforsamlingens dagsorden, samt at det skal gjelde en bestemt frist for denne retten. Aksjelovene fastsetter derfor nå i § 5-11 at spørsmål må meldes skriftlig til styret innen syv dager før fristen for innkalling til generalforsamling går ut. Det er videre et krav at forslaget må inneholde en begrunnelse eller et forslag til en beslutning. Det er antatt i forarbeidene at dette ikke er nødvendig ettersom direktivet er et minimumsdirektiv. Når der likevel er inntatt i loven er det fordi kravet ikke anses som urimelig.⁷⁷ I Danmark har de valgt en noe annen løsning, selv om utgangspunktet er det samme. Selskapsloven § 90 stk. 1 bestemmer at aksjonærer har rett til å få tatt opp bestemte emner på dagsordenen. Av bestemmelsens stk. 2 fremgår det at i aksjeselskaper må forslaget fremsettes skriftlig og senest 6 uker før generalforsamlingen skal avholdes. For noterte aktieselskaper gjelder det dessuten en regel om at den påtenkte møtedatoen skal offentliggjøres 8 uker før den aktuelle datoen. Samtidig skal også datoen som er siste frist for å melde forslag til dagsorden kunngjøres, se sl. § 90 stk. 3. Sistnevnte regler har ingen parallell i Norge. Ser en reglene i sammenheng med fristreglene for selve innkallingen må forslag i norske noterte ASA-selskaper meldes 4 uker før møtet skal avholdes.

Forskjellene på de to regelsettene er for det første lengden på fristen for å melde saker. Videre at de i danske noterte aktieselskapene plikter å melde dato for generalforsamling 8 uker før

⁷⁶ Hansen (2007) s. 330.

⁷⁷ Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) s. 28.

den skal avholdes. Til sist skilles reglene ved at det i Danmark ikke er oppstilt lovkrav til at forslaget skal inneholde en begrunnelse eller et forslag til beslutning. Det er naturlig i de følgende å spørre hvorfor det er slike forskjeller. Samtidig må det spørres om den danske løsning er så god at den burde være et eksempel til norsk etterfølgelse.

Årsaken til variasjonene mellom de to landene kan oppsummeres i en setning; hensynene er veid mot hverandre på ulik måte. Til fordel for den norske løsning taler blant annet at den sikrer en dagsaktuell dagsorden. Den korte tiden mellom fristens avslutning og avholdelsen av generalforsamlingen bidrar til å hindre at punkter på dagsordenen er utdatert på grunn av endrede faktiske forhold. Den tidligere lovens løsning er antatt å kunne skape fare for myndighetsmisbruk, og var på denne måten uheldig i forhold til vern av aksjonærminoriteter. Når jeg snakker om minoritetsvern i denne sammenheng er det fordi styret som hovedregel velges av et flertall av aksjonærene, se asl./asal. §§ 6-3 (1) jfr. 5-17 (1). I forarbeidene til lovendringene er det uttalt at styret fremdeles vil ha en viss grad av skjønn. Men når dette ikke lenger følger av loven vil det kun være praktisk i sjeldne og spesielle tilfeller. I Danmark er fristen for å foreslå saker to uker lenger unna den påtenkte generalforsamlingen. I tråd med ovennevnte øker dette risikoen for at dagsordenen blir utdatert før selve møtet skal avholdes. I tillegg er den nye danske regelen i mindre grad enn den norske med på å verne aksjonærminoriteter. Det fremgår av den danske regelen at for forslag som er fremsatt for sent, er det opp til styrets skjønn om de skal opptas på dagsordenen. Adgangen til styrets skjønn synes her noe videre etter den danske loven. I tillegg er perioden fra fristen går ut til møtet skal avholdes lengre enn etter norsk rett. Dette betyr at det teoretisk og statistisk sett vil forekomme flere tilfeller, hvor styret faktisk vil måtte gå inn å foreta en skjønnsmessig vurdering av om saken skal tas med.

Etter dette er min konklusjon at det ikke er noen grunn til å endre de norske fristreglene til å sammenfalle med de danske reglene.

Den norske løsningen skiller seg fra den danske på ytterligere et punkt. Etter aksjeloven skal det for noterte selskaper sammen med forslaget fremsettes en begrunnelse eller et forslag til beslutning. Det følger av aksjonærdirektivets art 6 nr 1 at dette skal medfølge selve forslaget. Departementet vurderte det dit hen at et slikt tillegg til regelen ikke var påkrevd, da det er tale om et minimumsdirektiv. De konkluderte likevel med at tillegget ikke var urimelig og tok det med i § 5-11. Den danske loven har ikke tilsvarende tillegg, og forarbeidene inneholder ingen begrunnelse av hvorfor denne løsning er valgt. En kan kanskje si at dette er gunstig for

aksjonærene og ikke minst for aksjonærminoriteter. På den annen side vil det kunne føre til misbruk, noe den norske regelen forhindrer. Den norske regelen fordrer dessuten at aksjeeieren setter seg godt inn i de spørsmål det er tale om. Dette vil kunne få ringvirkninger i form av en mer fruktbar diskusjon/saksbehandling på generalforsamlingen. En kan på denne bakgrunn si at regelen oppfordrer til et aktivt eierskap, hvilket er et uttalt gode og ønskelig i alle selskap. Den variant som er valgt i de norske aksjelover synes på denne bakgrunn vel så fornuftig som den danske på dette punkt.

Konklusjonen er på denne bakgrunn at det på dette punkt ikke er noen grunn til å endre den norske reguleringen til å bli lik den danske.

3.6 Revisor

Den danske selskabsloven krever at selskaper som er omfattet av regnskapsplikt velger en eller flere revisorer, se sl. § 144 stk. 1. Revisoren har alltid rett og i visse tilfelle plikt til å delta på selskapets generalforsamling. Plikten inntreder der medlem av et sentralt ledelsesorgan eller en enkelt kapitaleier krever det. Selskapsloven bringer noe nytt i to henseende. For det første gjaldt ingen slik regel for anpartsselskaper etter den tidligere loven. For det andre er det nytt at en enkelt aksjonær kan kreve at revisor skal være til stede på generalforsamlingen.

De norske aksjelovene har en lignende regulering av revisors rett og plikt til å møte i generalforsamlingen. Retten er konstant, mens plikten inntreder der tilstedeværelsen er å anse nødvendig på grunn av arten av de saker som skal behandles. Ordlyden er vag, vurderingen av om tilstedeværelsen er ”nødvendig” vil bli konkret og skjønnsmessig. Generelt innebærer dette at plikten i alle fall inntreder i saker som knytter seg til årsregnskapet. Plikten vil trolig også inntre i forbindelse med andre saker som ligger innenfor revisjonsberetningen.⁷⁸

Om den danske løsning er så god at den bør gi grunnlag for revisjon av den norske loven er etter dette et betimelig spørsmål.

Dette vil ikke bare bero på om den danske regelen er god, men også om det er forhold ved den norske regel som tilsier at den bør endres. Endringen i selskabsloven fra de tidligere lover innebærer helt klart en styrking av aksjonærenes rettsstilling. Samtidig innebærer regelen en risiko for misbruk. Når det er tale om en individualrettighet er risikoen for misbruk større enn dersom det hadde vært en minoritetsrettighet knyttet til en viss prosent eierandel i selskapet.

⁷⁸ *Aarbakke* s. 587.

Dette sier jeg simpelthen fordi antallet enkeltpersoner alltid vil være større enn antallet grupper eller fraksjoner. Enkelte vil kanskje hevde at den norske regelen har den svakhet at ordlyden antyder at det må foretas en skjønnsmessig vurdering. Dette argumentet har imidlertid begrenset vekt, da det i praksis neppe vil oppstå særlige problemer med å fastlegge når det er nødvendig at revisor deltar i generalforsamlingen. Skulle mot formodning styret gjøre feil vurdering i denne sammenheng, ville de i så fall kunne rammes av reglene om ugyldighet eller myndighetsmisbruk. Aksjelovens regel synes å være en velbegrunnet og i praksis velfungerende regel.

Konklusjonen må etter dette bli at det ikke er grunn til å endre den norske regelen og innføre en ny tilsvarende selskapslovens § 103.

3.7 Språk

Hvilket språk generalforsamlingen skulle avholdes på var ikke avklart i de tidligere danske lover. Oppfatningen i dansk rett var imidlertid at det lå en implisitt forutsetning om at lovens hovedregel var at generalforsamlingen skulle avholdes på dansk.⁷⁹ Dersom den faktisk ble avholdt på et annet språk kunne dette i så tilfelle være et brudd mot aksjonærenes minoritetsrettigheter.

Selskabsloven regulerer generalforsamlingsspråket i § 100. Hovedregelen er at generalforsamlingen skal avholdes på dansk. Dette er en naturlig følge av at de fleste danskstiftede selskap i hovedsak vil ha danske eiere og operere på det danske markedet. Denne beskrivelsen er imidlertid ikke dekkende for et stadig økende antall selskap. Derfor åpner selskabsloven for at generalforsamlingen kan avholdes også på andre språk enn dansk. Loven sonderer mellom ulike typetilfelle, hvor flertallskravene varierer avhengig av i hvilken grad ulike hensyn gjør seg gjeldende. Hensynene omtales nærmere i neste avsnitt.

Forretningslivet i dag preges, som samfunnet for øvrig, av stadig økende grad av globalisering og internasjonalisering. Moderne teknologi gjør sitt til at landegrensene viskes ut og at kapital flyter på en annen måte enn for bare noen tiår siden. Hensynet til aksjonærenes frihet taler for at de selskapsrettslige reglene tilpasses denne utviklingen og tilrettelegger for den videre utvikling. Ved å tillate at generalforsamlingen avholdes på andre språk enn dansk inkluderes i større grad de internasjonale investorene. Å inkludere disse styrker de danske selskapers muligheter til å hente frisk kapital fra et langt større marked enn bare det danske markedet. Utvalget påpekte i sin utredning at språkreglene sikrer de danske reglenes

⁷⁹ Betænkning 1498 s. 72.

konkurransedyktighet internasjonalt sett.⁸⁰ Det er ikke minst praktisk å kunne avholde generalforsamlingen på andre språk i en hverdag hvor selskapets interesser i større grad er utenlandske og hvor selskapet kan ha et annet konsernspråk enn dansk.⁸¹ Med interesser siktes det her til selskapets kreditorer, kunder og øvrige samarbeidsrelasjoner. På den annen side kan det anføres rettssikkerhetshensyn mot å la generalforsamlingen avholdes på andre språk. De aksjonærene som ikke er språkkyndige burde ikke kunne fratras retten til å utøve et aktivt eierskap. Utvalget kom til at de praktiske hensynene som taler for de nye språkreglene veide tyngre, og foreslo derfor å lovfeste unntak fra lovens hovedregel.⁸²

For det første kan generalforsamlingen med simpelt flertall beslutte at møtet skal avholdes på et annet språk dersom det samtidig gis tilbud om simultantolkning til samtlige deltakere sml. sl. § 100 stk. 2. Når det ikke stilles strengere flertallskrav må dette antas å henge sammen med at de ikke-språkkyndige aksjonærenes rettssikkerhet ikke påvirkes negativt når de har tilgang til oversettelse. Med samme flertallskrav kan generalforsamlingen beslutte at møtet skal avholdes på svensk, norsk eller engelsk, sml. sl. § 100 stk. 3. At simpelt flertall er tilstrekkelig for å fatte slik beslutning er av utvalget begrunnet med det betydelige slektskap som eksisterer mellom de nordiske språk.⁸³ Dette er ikke treffende for engelsk. Når utvalget allikevel har tatt engelsk med i denne sammenheng er det begrunnet med at engelsk språk er tilgjengelig for langt mer enn halvparten av den danske befolkning.⁸⁴

Til sist kan generalforsamlingen beslutte at møtet skal avholdes på annet språk enn svensk, norsk eller engelsk og uten at det samtidig gis mulighet for simultantolkning. En slik beslutning krever tilslutning fra minst 9/10 av så vel de avgitte stemmer som av den kapital som er representert på generalforsamlingen sml. sl. § 100 stk 4 jfr. § 107 stk. 2 6). Regelen er begrunnet i de praktiske hensyn som er omtalt over. Videre er hensynet til de ikke-språkkyndiges rettssikkerhet ivaretatt i en ny § 110. Sistnevnte bestemmelse slår fast at aksjonærer som har motsatt seg en beslutning etter sl. § 100 stk. 4 jfr. § 107 stk. 2 6) kan kreve seg innløst av selskapet. En omtale av de nærmere forhold rundt slik innløsning faller utenfor oppgavens tema. For øvrig nevner jeg at dersom slik beslutning som er omtalt i dette avsnittet er inntatt i selskapets vedtekter i forbindelse med stiftelse, gjelder ikke flertallskravet

⁸⁰ Betænkning 1498 s. 78.

⁸¹ Betænkning 1498 s. 78.

⁸² Betænkning 1498 s. 78.

⁸³ Betænkning 1498 s. 79.

⁸⁴ Betænkning 1498 s. 80.

i § 107 stk. 2.⁸⁵ Der dette er tilfellet vil de fremtidige investorene ha mulighet til å gjøre seg kjent med forholdet og forholde seg deretter.

De norske aksjelovene sier ikke noe om hvilket språk generalforsamlingen skal avholdes på. Men på samme måte som i tidligere dansk rett, ligger det en implisitt forutsetning om at lovens hovedregel er at generalforsamlingen skal avholdes på norsk. Hvorvidt det er mulig å gjøre unntak fra dette og hvilke flertallskrav som hertil gjør seg gjeldende er ikke mulig å besvare på bakgrunnen av ordlyden i aksjelovene. Heller ikke lovens forarbeider, domstolenes praksis eller juridisk teori inneholder noen løsning på problemet.

I de tilfeller hvor ingen av de skriftlige kildene nevnt over løser problemet må løsningen bero på en avveining av de hensyn som gjør seg gjeldende. Hensynene som gjør seg gjeldende vil være de samme i norsk rett som de jeg omtalte i forbindelse med den danske loven. På denne bakgrunn kan en si at hensynene alene taler for at en også etter norsk rett skal kunne vedta å avholde generalforsamlingen på norsk. Et tungtveiende hensyn er at dette problemet ikke synes å ha vært overveid av lovgiver i det hele tatt. En avgjørelse av en slik art er relativt inngripende, særlig for en ikke-språkkyndig aksjonær. Dessuten er det ikke mulig å fastslå hvilket flertallskrav som skulle gjelde i de ulike tilfellene. Aksjelovene inneholder heller ikke regler om eventuell rett til innløsning for en aksjonær som har gått i mot et forslag om å avholde møtet på et annet språk. Det synes på bakgrunn av dette klart at generalforsamlingen ikke kan avholdes på annet språk enn norsk.

Jeg kan imidlertid ikke se noen betenkeligheter med at et selskap ved stiftelsen inntar bestemmelser i vedtektene om at generalforsamlinger skal avholdes på annet språk enn norsk. Selskapets vedtekter vil være utformet av selskapets stiftere, som følgelig vil måtte være klar over en eventuell slik vedtektsbestemmelse. Når aksjonærene selv har valgt å investere i selskapet, på tross av en slik vedtektsbestemmelse må dette være hans valg.

For de selskaper som ikke har inntatt slik vedtektsbestemmelse ved selskapets stiftelse er rettstilstanden uklar. Uklarheten alene trekker i retning av at loven har behov for modernisering. Det kan dessuten ikke være tvil om at det foreligger et praktisk behov for regler som trekker opp de nærmere rammer omkring generalforsamlingsspråket. Norske selskapet opererer i et marked tilsvarende det danske. Dette innebærer at den argumentasjon som er ført i de danske lovforarbeidene er treffende også i forhold til norsk aksjeselskapsrett. I størst grad vil dette nok gjelde allmennaksjeselskaper. Dette sier jeg fordi denne

⁸⁵ Betænkning 1498 s. 79.

selskapsformen er mer åpen og har større mulighet for å innhente kapital fra markedet. Så snart generalforsamlingen kan avholdes på andre språk enn norsk vil dette gjøre investeringer i selskapet mer attraktive for utenlandske investorer av den enkle grunn at de lettere vil kunne utøve et aktivt eierskap. Et aktivt eierskap er ønskelig også i forhold til øvrige (nasjonale) investorer og ikke minst verdiskapningen i samfunnet. Ovennevnte argumentasjon er følgelig treffende også i forhold til aksjeselskapene.

Min konklusjon er derfor at regler om hvilket språk generalforsamlingen skal avholdes på bør innføres også i de norske aksjelovene. Løsningen i den nye selskabsloven kan etter mitt syn utgjøre en god mal i et eventuelt slikt arbeid.

3.8 Dirigentens rolle

På generalforsamlingen skal det velges en dirigent jfr. sl. § 101. Dirigenten tilsvarende den norske møtelederen. Til forskjell fra den norske løsningen operer den danske loven kun med dirigenten og ikke samtidig en som åpner møtet sml. asl./asal. § 5-12. Selskabsloven innfører som noe nytt en liste over de beføyelser som tilligger dirigenten. I følge loven skal dirigenten lede og sikre at generalforsamlingen avholdes på forsvarlig måte. Vedkommende råder over de beføyelsene som er nødvendige i denne forbindelse ” herunder retten til at tilrettelægge drøftelser, udforme afstemningstemaer, beslutte, hvornår debatten er avsluttet, afskære indlæg og om nødvendigt bortvise deltagere fra generalforsamlingen.” se sl § 101 stk. 2 annet pkt. Det fremgår av ordlyden at oppregningen ikke er uttømmende. Videre fremkommer det at utvalget ikke har ment å utvide dirigentens myndighet, men derimot å tydeliggjøre i loven hvilken rolle dirigenten har under generalforsamlingen.⁸⁶ I den danske teorien er tydeliggjørelsen omtalt som verdifull i praktisk henseende.⁸⁷

Aksjelovene inneholder ingen enkelt bestemmelse som lister opp hvilke beføyelser som tilkommer møtelederen under generalforsamlingen. Hvilke beføyelser som tilkommer lederen fremkommer dels av ulike bestemmelser og dels av prinsipper som ligger implisitt i aksjelovene. For det første skal møtelederen sørge for at det føres protokoll se asl./asal. § 5-16. Der selskapet har vedtektsfestet hvem som skal være møteleder har denne også ansvar for å åpne generalforsamlingsmøtet, samt å sette opp fortegnelse over de møtende aksjonærene samt hvor mange aksjer og stemmer hver av dem representerer se asl./asal. § 5-12 (1) jfr. 5-13. Der selskapet har bedriftsforsamling gjelder det egne regler, men jeg går ikke nærmere inn

⁸⁶ Betænkning 1498 s. 258f.

⁸⁷ Neville (2009) s. 174.

på disse her. Videre synes det å være sikker rett at møtelederen er ansvarlig for at de saker som er satt på dagsorden blir behandlet og at ikke hefter feil ved generalforsamlingens behandling av sakene.⁸⁸

Samlet sett innebærer ovennevnte at det i norsk rett synes relativt klart hvilke beføyelser som tilkommer møtelederen på generalforsamlingen. Det finnes likevel gode argumenter for at lovteksten eksplisitt angav hvilken myndighet som tilkommer møtelederen. Selskabsloven angir eksplisitt at dirigenten kan bortvise deltakere fra generalforsamlingen. En slik regulering har gode grunner for seg og kunne vært en nyttig nyskapning i aksjelovene. For det første er regelen praktisk. I aksjeselskaper, enten de har få eller mange eiere, vil generalforsamlingen omhandle spørsmål som er av stor betydning for aksjonærene. Betydningen vil først og fremst være i form av en økonomisk interesse. Når aksjonærene har penger på spill vil det ikke sjelden forekomme at diskusjonen vil bli opphetet. En opphetet diskusjon kan være vel og bra, men grensen til det lite fruktbare er hårfin. Dersom diskusjonen er i ferd med å skli ut vil det kunne være et effektivt middel å fjerne uromomentene, for å få diskusjonen på rett spor igjen. Dette vil kunne spare generalforsamlingen for tid og således være i selskapets interesse.

Skal møtelederen kunne bortvise aksjonærer fra generalforsamlingen oppstår spørsmålet om på hvilke vilkår dette skal kunne skje. På grunn av det mangfold som finnes blant selskapene og kutymen innad i disse vil det være problematisk å utforme et generelt vilkår fritt for skjønnsmessige momenter. En svakhet ved den danske regel er at vilkåret for bortvisning nettopp er skjønnsmessig utformet. Dirigenten kan bortvise deltakere ”om nødvendig”. Vurderingen av om bortvisning fremstår som nødvendig vil måtte foretas av dirigenten, og kan teoretisk sett være en kime til yterligere diskusjon og konflikt. På den annen side vil møtelederen være enten valgt av generalforsamlingen eller vervet vil fremgå av vedtektene. Når dette er tilfellet er det i tråd med flertallsprinsippet å respektere møtelederens avgjørelser. En slik regel ville altså være i god overensstemmelse med de grunnleggende prinsipper aksjelovene bygger på. Slik jeg ser det oppveies i alle tilfelle ulempen av de preventive effekter regelen vil ha.

Når det gjelder de øvrige beføyelser den danske lov opplister kan jeg ikke se tilsvarende negative konsekvenser. De vil derimot kunne ha den positive effekt at de skaper klarhet som er ønskelig fra aksjonærenes side. Klarheten er imidlertid også et stort pluss for møtelederen/dirigenter, da det letter dennes oppgave.

⁸⁸ *Aksjeloven og allmennaksjeloven, kommentarutgave 2*. Utgave s. 369.

På denne bakgrunn er konklusjonen at aksjelovene kunne vært tjent med en regel tilsvarende selskabslovens § 101 stk. 2.

3.9 Stemmeløse aktier

Utgangspunktet etter både norsk og dansk rett er at utstrekningen av stemmeretten tilsvarende antall aksjer du er eier av. Utgangspunktet kan imidlertid fravikes i to retninger. Enten ved kvantitative begrensninger i stemmeretten knyttet til person. Eller ved kvalitative stemmerettsbegrensninger knyttet til selve aksjen.

Frem til 1973 var det etter dansk rett adgang til å utstede stemmerettsløse aksjer i aktieselskaper. Fra 1973 og til selskabslovens ikrafttreden har utstedelse av slike aksjer vært forbudt. I anpartsselskaper har det imidlertid vært adgang til å utstede stemmeløse kapitalandeler. Forbudet i aktieloven må ha funnet sin begrunnelse i tanken om at risiko bør henge sammen med innflytelse. Utgangspunktet etter de tidligere lover var at alle aksjer gav lik rett i selskapet, se dasl. § 17 og apsl. § 14. I tråd med ovennevnte var det mulig å gjøre unntak fra dette. For anpartsselskabene kunne vedtektene fastsette både at selskapet skulle ha enkelte stemmeløse aktier og at aksjenes stemmeverdi skulle differensieres. I anpartsselskabene gjaldt det ikke noe tak i forhold til fordelingen av stemmer mellom anpartene.⁸⁹ For aktieselskapene var det kun adgang til å bestemme at de ulike stemmenes verdi skulle differensieres. Differensieringen måtte i alle tilfelle ikke overstige forholdet 1:10 jfr. dasl. § 67 stk. 1 annet pkt.

Med den nye loven oppheves forbudet som hittil har gjeldt for danske aktieselskaper. Utgangspunktet er nå, som før, at alle aksjer har lik rett i selskapet sml. sl. § 45. Forskjellen at adgangen til å utstede stemmerettsløse aksjer er utvidet, samt at adgangen også gjelder for aktieselskaper. Dette følger av lovens § 46 stk. 1. Det fremgår videre av bestemmelsen at begge selskapstyper fremdeles kan vedtektsfeste stemmerettsdifferensiering. En stemmerettsdifferensiering innebærer en vedtektsbestemmelse om at aksjene i selskapet skal ha ulik stemmevekt. I forhold til stemmerettsdifferensiering opphever selskabsloven den grense som tidligere gjaldt for forholdet mellom selskapets aksjer. Tidligere kunne forholdet mellom aksjene være på maksimalt 10:1 se dasl. § 67stk. 1 pkt. 2. En aksje kunne med andre ord ha maksimalt ti ganger stemmeverdien til en annen aksje. Denne grensen er nå opphevet, og det er heller ikke innført noen ny grense.

⁸⁹ Hansen (2007) s. 346.

Lovendringen er begrunnet med at det i lys av de valgmuligheter som finnes blant finansielle instrumenter ikke bør gjelde slike restriksjoner for investeringsavtalen som selskapet måtte ønske å inngå med sine investorer.⁹⁰ Utvalget trekker videre frem at selskapsretten preges av høy grad av gjennomsiktighet, og på denne bakgrunn formodes investorene å være kjent med de ulike investeringsobjektene karakteristika. Når det gjelder opphevingen av maksgrensen i forhold til stemmerettsdifferensiering er den begrunnet med at kapitaleierne selv bør få tilrettelegge kapitalstrukturen i selskapet, samt kjennetegn ved de ulike klasser.⁹¹

Motstandere av lovendringen vil kanskje peke på at risiko og innflytelse bør henge sammen og at den nye bestemmelsen i så henseende er uheldig. Det er imidlertid ikke slik at en stemmeløs aksje er synonymt med en aksje uten innflytelse. Eieren av en stemmeløs aksje vil ha adgang til å møte, tale og å stille spørsmål på generalforsamlingen se sl. § 78. Videre kan selskapets vedtekter bestemme at den stemmeløse kapitalandelen skal ha representasjonsrett på generalforsamlingen jfr. sl. § 46 stk. 2. Begrepet representasjonsrett er nytt i dansk selskapsrett, og meningen er å tydeliggjøre rettstilstanden ytterligere. Der en stemmeløs aksje har representasjonsrett skal den tas med i beregningen av representert aksjekapital ved inngripende beslutninger. Eksempelvis vil aksjen ha innflytelse i avgjørelser av om generalforsamlingen kan avholdes på et annet språk enn norsk, svensk eller engelsk uten at det samtidig gis mulighet for simultantolkning, jfr. sl. § 107 stk. punkt 6. Representasjonsretten gjelder imidlertid ikke der lovens doble majoritetskrav knytter seg til avgitte stemmer og representert *stemmeberettiget* kapital.

Lovendringen innebærer økt fleksibilitet for de danske selskapene. Adgang til å ha stemmerettsløse aksjer gir selskapet mulighet til å innhente kapital fra markedet uten at maktbalansen i selskapet endres. Representasjonsretten gir selskapet flere valgmuligheter, og styrker fleksibiliteten ytterligere. Flexibiliteten består i at stemmeløse aksjer vil kunne få innflytelse i viktige, men fremdeles ikke i mindre viktige saker.⁹² Sagt på en annen måte kan innehavere av stemmerettsløse aksjer blokkere en del beslutninger, men kan ikke gjennomføre/foreslå beslutninger. Loven gjøres også mer fleksibel ved at selskapene får større handlingsrom ved utforming av eventuell stemmerettsdifferensiering, da den tidligere grense 10:1 oppheves. I blant annet Frankrike er det utbredt at differensieringen utformes slik at

⁹⁰ Betænkning 1498 s. 801.

⁹¹ Betænkning 1498 s. 801.

⁹² Hjortshøj, Jacob, Rubinstein, Anders. "Ny selskabslov. Stemmeløse aktier atter i spill". *Morgenavisen Jyllands-Posten* 20. november 2009. S. 18.

innflytelsen øker i takt med eierskapets varighet.⁹³ For øvrig vil adgangen til å utstede stemmeløse aksjer tilføre selskapet fleksibilitet dersom det skal foretas en emisjon eller der det skal foretas et delvis salg av selskapet. Sagt på en enkel måte vil selskapet ha muligheten til å innhente kapital uten at den bestående maktbalanse forrykkes.

I norsk, som i dansk, rett er det klare utgangspunkt at alle aksjene har lik rett i selskapet. Dette omtales gjerne som likhetsprinsippet, og finner sin hjemmel i asl./asal. § 4-1 (1). Det er imidlertid, på nærmere vilkår, adgang til å gjøre unntak fra lovens utgangspunkt. Reglene er ulike for henholdsvis aksje- og allmennaksjeselskaper.

I aksjeselskaper kan vedtektene fastsette at selskapet skal ha ulike aksjer av ulike slag, såkalte aksjeklasser, se asl. § 4-1 (1) 2.pkt. Reglenes oppbygning er tilsvarende for allmennaksjeselskaper, men med en viktig forskjell i graden av vedtektsfrihet. For aksjeselskapene gjelder det ingen kvantitativ grense i forhold til stemmerettsløse aksjer eller aksjer med begrenset stemmevekt. I allmennaksjeselskapene er vedtektsfriheten på dette punkt begrenset slik at denne typen aksjer maksimalt kan utgjøre halvparten av selskapets aksjekapital se asal. § 5-4 (1). Det er adgang til å ha stemmerettsløse aksjer eller aksjer med begrenset stemmevekt utover dette, men det betinger godkjenning av departementet. Godkjenningsmyndigheten ligger hos nærings- og handelsdepartementet.

Før jeg går nærmere inn på reglenes begrunnelse, vil jeg påpeke den viktige forskjell mellom norsk og dansk rett. I Norge har vi ikke noe som tilsvarer den danske ”repræsentasjonsret”. I praksis innebærer det at stemmerettsbegrensninger i norsk rett ikke får virkning i de tilfeller hvor majoritetskravet knytter seg både til stemmer og kapital slik tilfellet er i for eksempel ved vedtektsendringer jfr. asl. § 5-18 (1). Dette innebærer en lavere grad av fleksibilitet for selskapet ved styringen av sin selskapsstruktur, enn det som er tilfellet etter dansk rett. I Danmark er det opp til selskapet å avgjøre om aksjer med stemmerettsbegrensninger skal medtas under ”opptelling” ved avstemninger hvor det gjelder doble majoritetskrav.

Når jeg i det følgende vurderer om en endring av regelverket er hensiktsmessig og nødvendig, vil drøftelsen knytte seg til allmennaksjeselskapene ettersom vedtektsfriheten på dette området er ubegrenset for AS-selskapene. Det som sies om ræpresentasjonsret har imidlertid gyldighet for begge de norske selskapstypene.

⁹³ Hjortshøj, Jacob, Rubinstein, Anders. ”Ny selskabslov. Stemmeløse aktier atter i spill”. S. 18.

I arbeidet med utformingen av aksjelovene vurderte departementet lovens regler om stemmerettsløse aksjer. I forhold til stemmerettsløse aksjer er det primært to hensyn som står sentralt og krysser hverandre. På den ene siden er det tanken om at innflytelse og risiko bør henge sammen. Innflytelse er en viktig forutsetning for et aktivt eierskap, hvilket generelt sett er fremhevet som noe som er viktig og ønsket. Dette trekker i retning av at stemmerettsløse aksjer og aksjer med begrenset stemmevekt prinsipielt er betenkelig. Det finnes imidlertid undersøkelser som kaster et nytt lys over dette utgangspunktet. Undersøkelser viser nemlig at aksjeklasser kan påvirke selskapets makt/kontrollsentrum. Det har vist seg at der eierskapet er fragmentert vil makten i selskapet forskyves i retning av styret. Mens der eierskapet er mer konsentrert er tendensen at makten i større grad sentreres rundt en eller flere aksjonærer.⁹⁴ Sagt på en annen måte kan stemmerettsdifferensiering bidra til å styrke aksjonærenes innflytelse på ledelsens bekostning. Dette svekker styrken på den prinsipielle betenkeligheten jeg snakket om over.

Jeg nevnte innflytelse over. Det er i teorien pekt på at det er prinsipielt uheldig å skille eierskap fra kontroll (innflytelse). Dette dels fordi enkelte aksjonærer vil ha større innflytelse i selskapet enn hva deres innskudd skulle tilsi. Og dels fordi det er lite heldig at enkelte aksjonærer skyter inn penger i selskapet uten å få tilsvarende innflytelse.⁹⁵

Videre gir stemmerettsløse aksjer selskapet muligheten til å øke sin kapital uten at maktbalansen og styringsforholdene i selskapet påvirkes tilsvarende.⁹⁶ Dette er et stort pluss ved de stemmerettsløse aksjene. Det er videre fremhevet flere stemmesterke aksjer kan bidra til å gi selskapet et stabilt og langsiktig eierskap.⁹⁷ Dette taler klart i retning av å utvide adgangen etter allmennaksjeloven.

Som et hensyn mot å endre reglene kom at det innen EU ble arbeidet med et femte selskapsdirektiv, som blant annet skulle inneholde regulering av stemmerettsløse aksjer. Å endre det norske regelverket før direktivet var vedtatt ville være uheldig, og derfor ønsket departementet å avvente. Dersom en liberal norsk løsning ble lovfestet, men senere måtte endres med årsak i direktivregler, ville bety at selskaper måtte endre på etablerte

⁹⁴ Sundby, Anne Cathrine. *Stemmerettsbegrensninger på aksjer etter norsk rett*. Nordisk Tidsskrift for selskapsrett nr. 2. 2003. s. 230-250 (s.232).

⁹⁵ Sundby, Anne Cathrine. *Stemmerettsbegrensninger på aksjer etter norsk rett*. Nordisk Tidsskrift for selskapsrett nr. 2. 2003. s. 230-250 (s.235).

⁹⁶ Ot.prp.nr.36 (1993-1994) s. 103f.

⁹⁷ Sundby, Anne Cathrine. *Stemmerettsbegrensninger på aksjer etter norsk rett*. Nordisk Tidsskrift for selskapsrett nr. 2. 2003. s. 230-250 (s.234).

aksjeeierforhold.⁹⁸ Videre ble hyppige lovendringer i seg selv ansett som uheldig av departementet av pedagogiske årsaker, samt fordi selskapene stadig må tilpasse seg endringene.⁹⁹ Av disse årsaker ble det ikke innført endringer i aksjelovens bestemmelser om stemmerettsløse aksjer ved aksjelovene av 1997.

Argumentasjonen til det danske moderniseringsutvalget vil ha gyldighet også for norske forhold. Jeg sikter da til uttalelsene om at loven ikke bør oppstille for mange restriksjoner i forhold til den investeringsavtale selskapet ønsker å inngå med sine investorer. Dette underbygges av at det ved arbeidet med aksjelovene var et uttalt mål at regelverket skulle utformes til å bli fleksibelt med bakgrunn i de innbyrdes ulikheter som finnes mellom selskapene.¹⁰⁰ Et fleksibelt regelverk kan nødvendigvis ikke oppstille for vidtgående restriksjoner. Allmennaksjeselskaper vil som hovedregel ha et vinningsformål. Dette ligger i selskapsstatuttets natur og fremkommer implisitt av asal. § 2-2 (2). Økonomisk vinning og verdiskapning er motivasjonen bak det alt overveiende flertall av allmenne aksjeselskaper. For å skape verdier og økonomisk overskudd er det nødvendig at selskapene kan tilpasse selskapets struktur avhengig av selskapets individuelle kjennetegn og ønsker. Dette taler for at den kvantitative grensen i allmennaksjeloven fjernes.

I de fleste situasjoner vil det trolig være ønskelig for en aksjonær å ha stemmerett på selskapets generalforsamling. En del rene investorer vil imidlertid trolig være interessert i en tilbaketrukket rolle i selskapet. For disse vil ikke det faktum at aksjen ikke gir stemmerett på generalforsamlingen gjøre den mindre attraktiv som investeringsobjekt. Det vil kanskje heller tvert i mot gjøre aksjen attraktiv. Selv om denne typen aksjonærer trolig ikke utgjør flertallet blant investorer i allmennaksjeselskaper, er det uheldig at lovverket dels sperrer for at selskapene kan tilpasse sine investeringsavtaler til nettopp slike investorer. Selskapet burde selv, uavhengig av restriksjoner i loven, kunne tilpasse sine investeringsavtaler til slike investorer. På den annen side er det i dag adgang til å vedtektsfeste at aksjer tilsvarende inntil halvparten av selskapets aksjekapital er stemmerettsløse eller har begrenset stemmevekt. Hvorvidt det eksisterer et praktisk behov for å utvide denne adgangen er usikkert. I mine øyne er det i næringslivets interesse om vurderingen av sistnevnte ligger hos selskapet, og ikke hos lovgiver.

⁹⁸ Ot.prp.nr.36 (1993-1994) s. 104.

⁹⁹ Ot.prp.nr.36 (1993-1994) s. 104.

¹⁰⁰ NOU 1996:3 s. 7.

Enkelte skeptikere vil kanskje anvende som et argument mot en lovendring, at dagens løsning er nødvendig av hensynet til investorene. Jeg sikter da til at investorene må beskyttes mot ubehagelige overraskelser i form av erverv av aksjer som viser seg å være uten stemmerett eller ha begrenset stemmevekt. På grunn av den grad av gjennomsiktighet som eksisterer omkring aksjer og eierforhold i et allmennaksjeselskap, er argumentet over imidlertid uten holdbarhet. Samtlige norske allmennaksjeselskaper plikter å føre et aksjeeierregister, se asal. § 4-4 (1). Registeret skal inneholde opplysninger om aksjeeiere og typer av aksjer jfr. asal. § 4-4 (2). Videre skal registeret være tilgjengelig for *enhver* jfr. asal. § 4-5. Denne grad av gjennomsiktighet gjør at investorer ikke vil ha noen unnskyldning til å være uvitende om eventuelle stemmerettsbegrensninger som hefter ved hans erverv.

Et viktig poeng i drøftelsen av hvorvidt loven burde endres er selvsagt om det foreligger noe praktisk behov for endringen. Undersøkelser gjort på Oslo Børs viser at antall selskaper som benytter seg av adgangen til å utstede stemmerettsløse aksjer eller aksjer med differensiert stemmevekt er stadig synkende. Selv om andelen selskaper som benytter seg av muligheten er høyere i enkelte bransjer, er nedgangen en generell tendens. Mens antall selskaper med slike aksjer i 1991 var 21 % av de børsnoterte selskapene, var tallet i 2001 helt nede på 9,9 %. Tallenes tale er klar, det praktiske behovet er til stede, men i stadig mindre grad.

Som avsnittet over viser foreligger det flere gode argumenter i retning av å fjerne den kvantitative rammen allmennaksjeloven i dag oppstiller. I tillegg er ikke de argumenter som trekker i motsatt retning tilstrekkelig tungtveiende til å forsvare at dagens ordning opprettholdes. Konklusjonen er etter dette at den norske ASA-loven burde endres etter den løsning selskapsloven introduserer.

Her er det hensyn som trekker i begge retninger. Jeg har imidlertid tillagt det praktiske behovet for en utvidelse av dagens adgang vesentlig vekt. Min konklusjon er derfor at det ikke foreligger gode nok grunner til å endre allmennaksjelovens regler om stemmerettsløse aksjer og aksjer med differensiert stemmevekt.

Den danske regel om røpresentasjonsret mangler sin make i norsk rett. En slik regel ville være et unntak fra lovens utgangspunkt om aksjelikhet. At røpresentasjonsretten gjør unntak fra hovedregelen om at innflytelse og risiko bør henge sammen, taler i mot å innføre en slik bestemmelse.

På den annen side er argumentene i regelens favør flere. Når det er ønskelig at innflytelse og risiko skal ha koherens er det fordi en ønsker å beskytte aksjonærene og bidra til et aktivt eierskap. Røpresentasjonsret ville innebære at selskapet kunne innhente kapital fra markedet, samtidig som de nye aksjonærers mulighet til å endre bestående maktstrukturer ville bli enda mer marginal enn etter dagens løsning. En slik regel ville tilføre selskapene ytterligere fleksibilitet og flere valgmuligheter ved utformingen av selskapsstrukturen. Over har jeg omtalt en gruppe investorer, som vil vurdere en aksje som attraktiv på tross at den har begrenset stemmevekt eller er uten stemmerett. Denne gruppen av aksjonærer ville trolig ikke være mindre interessert i en aksje fordi den i tillegg til å mangle stemmerett, mangler muligheten til å blokkere enkelte viktige avgjørelser i form av den blotte fysiske tilstedeværelse. Denne gruppen aksjonærer vil generelt ikke være motivert av hvordan det ligger an med stemmerett, men snarere retten til utbytte. Det er altså hensynet til investoren selv som trekker i retning av å gjøre unntak fra utgangspunktet om innflytelse og risiko. Videre kan jeg ikke se at det gjør seg gjeldende tungtveiende offentlige eller samfunnsmessige hensyn mot en slik regel. Skal en slik bestemmelse inntas i selskapets vedtekter vil det kreve to tredjedels flertall av både de avgitt stemmer og den kapital som er representert på generalforsamlingen. Dette innebærer en sikkerhetsventil i så måte at det skal noe til for selskapet å få innført en slik bestemmelse.

På denne bakgrunn ser jeg ingen grunn til at det tradisjonelle utgangspunktet burde opprettholdes. Min konklusjon er følgelig at en regel om røpresentasjonsret kunne være et hensiktsmessig tilskudd i de norske aksjelovene.

5 Oppsummering

Et tilbakeblikk på avhandlingen viser at det ikke er mulig å trekke en rød tråd på bakgrunn av de konklusjoner som er truffet. Når jeg har spurt om de norske reglene er modne for revisjon har ikke svaret vært bekræftende i alle tilfelle. Likevel mener jeg at konklusjonene i så vidt mange tilfeller har svart bekræftende på spørsmålet, at lovgiver burde vurdere reglenes behov for revisjon. Endringen av selskabsloven er dels begrunnet med Danmarks ønske om å kunne tilby konkurransedyktige regler i et marked hvor landegrensene stadig blir mer utvisket. Dette behovet gjør seg gjeldende i tilsvarende grad for Norges del. En velutviklet velferdsstat krever enorme ressurser og fordrer blant annet et velutviklet og velfungerende forretningsliv. Den siste tidens gjennombrudd med enighet om delelinjene i nordområdene aktualiserer hvor viktig det er å ha et sett med konkurransedyktige selskapsrettslige regler. Enigheten vil trolig

utløse en massiv vekst i den økonomiske aktiviteten i disse områdene. I den sammenheng vil det være verdifullt og viktig med et regelverk som tiltrekker risiko- og investeringsvillig kapital, fra både nasjonalt og ikke minst internasjonalt hold. Dette er bare et eksempel som illustrerer viktigheten av konkurransedyktige regler i aksjelovene. Jeg mener på bakgrunn av det samlede materiale at aksjelovens regler om generalforsamling trenger en gjennomgang med tanke på modernisering og delvis revisjon.

6 Litteraturliste

6.1 Lovgivning

6.1.1 Norsk lovgivning

1997 Lov 13 juni nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven).

1997 Lov 13 juni nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven).

1998 Forskrift 18 desember nr. 1205 om ansattes rett til representasjon i aksjeselskaper og allmennaksjeselskapers styre og bedriftsforsamling m.v. (representasjonsforskriften).

1999 Lov 15 januar nr. 2 om revisjon og revisorer (revisorloven).

2002 Lov 5 juli nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven).

2007 Forskrift 29 juni nr. 875 om regulerte markeder (børsforskriften)

6.1.2 Dansk lovgivning

Bekendtgørelse nr 649 af 15/06/2006 af lov om aktieselskaber (Aktieselskabsloven).

Bekendtgørelse nr 650 af 15/06/2006 af lov om anpartsselskaber (Anpartsselskabsloven).

Bekendtgørelse nr 647 af 15/06/2006 af årsregnskabsloven.

Bekendtgørelse nr 470 af 12/06/2009 af lov om aktie- og anpartsselskaber (Selskabsloven).

6.2 Forarbeider

6.2.1 Danske forarbeider

Betænkning 1498. Modernisering av selskabsretten.

6.2.2 Norske forarbeider

Ot.prp. nr. 36 (1993-1994) om lov om aksjeselskaper.

Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven).

Ot.prp. nr. 17 (2004-2005) om lov om europeisk selskaper ved gjennomføring av av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven).

Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) om lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) og lov om regulerte markeder (børsloven).

Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) om lov om endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven mv. (gjennomføring av aksjonærrettighetsdirektivet i norsk rett mv.).

NOU 1992:29. Lov om aksjeselskaper.

NOU 1996:3. Ny Aksjelovgivning.

NOU 2005:13. Om forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper.

6.3 Traktater

EF-traktaten Traktat om opprettelse av det europeiske fellesskap, Roma 25. mars 1957

6.4 EU-lovgivning og EU-rettslig litteratur

Rdir 2007/36/EF Europaparlaments- og Rådsdirektiv 2007/36/EF av 11. juli 2007 om utøvelse av visse aksjeeierrettigheter i selskaper med aksjer som er notert på regulert markedsplass.

KOM 2003 (284) Meddelelse fra kommissionen til rådet og europaparlamentet om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i Den Europæiske Union - vejen frem

6.6 Juridisk litteratur

6.6.1 Norske Bøker

Andenæs, Mads Henry. *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*. 2. utgave. Oslo. Lobo Media AS. 2006.

Aarbakke, Magnus ... [et al.]. *Aksjeloven og allmennaksjeloven Kommentarutgave*. 2. utgave. Oslo. Universitetsforlaget. 2004.

Aarbakke, Magnus ... [et al.]. *Ånd og rett : festskrift til Birger Stuevold Lassen på 70-årsdagen 19. august 1997*. Oslo. Universitetsforlaget. 1997.

Bråthen, Tore. *Selskapsrett*. 3. utgave. Oslo. Focus Forlag. 2008.

Bråthen, Tore. *Bedriftsforsamlingen i aksjeselskaper*. Oslo. Tanum-Norli. 1982.

Woxholt, Geir. *Selskapsrett*. 2. utgave. Oslo. Gyldendal Norske Forlag AS. 2007.

6.6.2 Danske bøger

Hansen, Søren Friis. Krenchel, Jens Valdemar. *Dansk selskabsret 2 – Kapitalselskaber*. 2. udgave. København. 2007.

Neville, Mette. Sørensen, Karsten Ensig. *Den nye selskabslov*. København. Jurist- og økonomforbundets forlag. 2009.

6.6.3 Norske Artikler

Aaas Frede, Rognlien. "Reguleres det uregulerte? Enkelte problemstillinger i tilknytning til OTC-markedet for aksjer". I: Tidsskrift for forretningsjus. Nr. 3 2002. S. 380-394 (s. 380).

Berzins, Janis. Bøhren, Øyvind. Rydland, Pål. *Mer enn Oslo Børs*. I: Aftenposten 5. februar 2009. Side 4.

Bråthen, Tore. "Corporate Governance i norsk jus". *Magma*. Årgang 5 nr. 3 2002.

Giertsen, Johan. "Har aksjonæravtaler selskapsrettslige virkninger?". I: Nybrott og odling: Festskrift til Nils Nygaard. 2002. Side 533.

Sundby, Anne Cathrine. *EUs arbeid med modernisering av selskapsretten*. Tidsskrift for forretningsjus. Nr. 3 2004. S. 427-472.

6.6.4 Danske artikler

Hjortshøj, Jacob. Rubinstein, Anders. "Ny selskabslov. Nye regler om brevstemmer og fuldmagter". I: Morgenavisen Jyllands-Posten 19. november 2009. S. 11.

Hjortshøj, Jacob og Rubinstein, Anders. "Ny selskabslov. Stemmелøse aktier atter i spill". I: Morgenavisen Jyllands-Posten 20. november 2009. S. 18.

6.6.5 Nettkilder

Gyldendal rettsdata www.rechtsdata.no (note 656 under kapittel 5 i aksjeloven).