

# **FORENKLING AV AKSJELOVEN**

- VURDERING AV OG FORSLAG TIL FORENKLING AV AKSJELOVENS  
KAPITAL- OG ORGANISASJONSREGLER -

GUDMUND KNUDSEN  
BUGGE, ARENTZ-HANSEN & RASMUSSEN  
**BA·HR**

## **FORORD**

Næringslivets Hovedorganisasjon ga meg i desember 2008 i oppdrag å vurdere en forenkling av aksjelovens kapital- og organisasjonsregler. Jeg legger med dette fram utredningen.

Under arbeidet med utredningen har jeg mottatt nyttige innspill fra Olav Perland. Vurderingene og forslagene i utredningen står fullt ut for min egen regning.

Oslo, 6. juli 2009

Gudmund Knudsen  
Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen

## INNHALDSFORTEGNELSE

SAMMENDRAG .....	7
<b>DEL I - SELSKAPSKAPITALEN I AKSJESELSKAPER .....</b>	<b>11</b>
<b>1 AKSJESELSKAPET SOM SELSKAPSFORM.....</b>	<b>11</b>
<b>2 GJELDENE RETT OM SELSKAPSKAPITALEN.....</b>	<b>12</b>
2.1 INNLEDNING .....	12
2.2 AKSJEKAPITALEN.....	12
2.2.1 INNLEDNING .....	12
2.2.2 AKSJEKAPITALENS STØRRELSE MV.....	13
2.2.3 NÆRMERE OM AKSJEINNSKUDET.....	13
2.2.4 FØRHØYELSE AV AKSJEKAPITALEN .....	14
2.3 KRAV TIL FORSVARLIG EGENKAPITAL .....	14
2.4 AVTALER MELLOM SELSKAPET OG AKSJEIEIERNE MV. ....	16
2.5 UTDELING .....	18
2.5.1 ALLMENT.....	18
2.5.2 BUNDET OG FRI SELSKAPSKAPITAL.....	20
2.5.3 TILBAKEFØRING AV ULOVLIGE UTDELINGER .....	22
2.6 SENERE ENDRINGER OG FORSLAG OM ENDRINGER I AKSJELOVENS KAPITALREGLER .....	22
2.6.1 JUSTISDEPARTEMENTETS HØRINGSNOTAT 28. JUNI 2004 OG ENDRINGSLOVER 22/2005 OG 88/2006 .....	22
2.6.2 JUSTISDEPARTEMENTETS HØRINGSNOTAT JULI 2007 OM OPPFØLGING AV EUROPAPARLAMENTS- OG RÅSDIREKTIV 2006/68/EF OM ENDRINGER I RÅSDIREKTIV 77/91/EØF NÅR DET GJELDER STIFTELSE AV ALLMENNAKSJESELSKAPER OG SIKRING OG ENDRING AV DERES KAPITAL – FORSLAG OM ENDRINGER I ALLMENNAKSJELOVEN OG AKSJELOVEN OG NY FORSKRIFT.....	23
2.7 KAPITALVERNET I ENKELTE ANDRE SELSKAPSFORMER .....	24
2.7.1 SAMVIRKEFORETAK .....	24
2.7.2 KOMMANDITTSSELSKAPER .....	25
2.8 NORSKREGISTRERTE UTENLANDSKE FORETAK ("NUF") .....	26
2.9 FUSJON OVER LANDEGRENSENE .....	27
<b>3 FREMMED RETT .....</b>	<b>27</b>
3.1 INNLEDNING .....	27
3.2 EØS.....	28
3.2.1 ANDRE SELSKAPSDIREKTIV .....	28
3.2.2 RAPPORTEN FRA THE HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS ("WINTER-GRUPPEN") MV.....	29

3.2.3	DET EUROPEISKE PRIVATE SELSKAP.....	31
3.3	SVERIGE.....	32
3.3.1	GJELDENE LOV.....	32
3.3.2	UTREDNING OM AKSJEKAPITALEN I PRIVATE AKTIEBOLAG.....	34
3.4	DANMARK .....	35
3.4.1	GJELDENE LOV.....	35
3.4.2	UTREDNING OM MODERNISERING AV SELSKAPSRETTE (BETÆNKNING 1498), AVGITT I NOVEMBER 2008. NY SELSKABSLOV 12. JUNI 2009 .....	36
3.5	FINLAND .....	38
4	UTFORMINGEN AV ET FRAMTIDIG KAPITALVERN I AKSJESELSKAPENE .....	39
4.1	INNLEDNING .....	39
4.2	LOVBESTEMT KRAV TIL MINSTE AKSJEKAPITAL .....	39
4.2.1	INNLEDNING .....	39
4.2.2	BETYDNING FOR KREDITORENE.....	40
4.2.3	BETYDNING FOR AKSJEIEIERNE .....	43
4.2.4	ETABLERING AV NY NÆRINGSVIRKSOMHET .....	44
4.2.5	SPERRE MOT UØNSKET BRUK AV AKSJESELSKAPET .....	47
4.2.6	HARMONISERING MED UTENLANDSK LOVGIVNING .....	49
4.2.7	OPPSUMMERING .....	53
4.3	KRAV OM FORSVARLIG EGENKAPITAL .....	53
4.3.1	KRAVET OM FORSVARLIG EGENKAPITAL I AKSJELOVEN § 3-4 OG HANDLEPLIKTEN VED BETYDELIG TAP AV EGENKAPITAL ETTER AKSJELOVEN § 3-5 .....	53
4.3.2	VURDERING.....	55
4.4	UTDELING AV SELSKAPETS MIDLER TIL AKSJEIEIERNE .....	56
4.4.1	UTBYTTEREGLERNE I DEN GJELDENE AKSJELOVEN .....	56
4.4.2	ULIKE SYSTEMER FOR UTDELING AV SELSKAPETS MIDLER .....	57
4.4.3	VURDERING OG FORSLAG TIL LOVTEKST .....	59
5	ANDRE ENDRINGER I KAPITALREGLERNE .....	62
5.1	INNLEDNING .....	62
5.2	INNBETALING AV AKSJEKAPITALEN.....	62
5.2.1	GJELDENE LOV MV. ....	62
5.2.2	VURDERING.....	63
5.3	BRØKDELSAKSJER .....	65
5.3.1	GJELDENE RETT MV.....	65
5.3.2	VURDERING.....	65
5.4	UTBYTTE.....	66
5.4.1	INNLEDNING .....	66
5.4.2	EKSTRAORDINÆRT UTBYTTE .....	66

5.4.3	VURDERING.....	66
5.5	NEDSETTING AV AKSJEKAPITALEN .....	67
5.5.1	GJELDENE RETT .....	67
5.5.2	VURDERING.....	68
5.6	TILBAKEBETALING AV ULOVLIGE UTDELINGER.....	69
5.6.1	GJELDENE RETT .....	69
5.6.2	VURDERING.....	69
5.7	ERVERV AV EGNE AKSJER .....	70
5.7.1	GJELDENE RETT .....	70
5.7.2	VURDERING.....	70
5.8	LÅN OG ANNEN FINANSIELLE BISTAND TIL AKSJEIEIERNE .....	72
5.8.1	GJELDENE RETT .....	72
5.8.2	VURDERING.....	73
5.9	LÅN OG ANNEN FINANSIELL BISTAND TIL ERVERV AV AKSJER I SELSKAPET.....	73
5.9.1	GJELDENE RETT .....	73
5.9.2	VURDERING.....	73
<b>DEL II - AKSJESELSKAPETS ORGANISASJON .....</b>		<b>76</b>
6	<b>GJELDENE LOV MV.....</b>	<b>76</b>
6.1	GJELDENE LOV.....	76
6.2	FORARBEIDENE TIL AKSJELOVEN .....	78
6.3	SENERE LOVENDRINGER .....	79
6.4	UTENLANDSK RETT .....	80
7	<b>ALMINNELIGE SYNSPUNKTER.....</b>	<b>80</b>
7.1	INNLEDNING .....	80
7.2	SMÅ OG MELLOMSTORE SELSKAPER.....	81
7.3	NÆRMERE OM TILPASSING AV DE ORGANISATORISKE REGLENE.....	82
8	<b>TILPASSING AV AKSJELOVENS ORGANISATORISKE REGLER TIL SMÅ OG MELLOMSTORE AKSJESELSKAPER.....</b>	<b>85</b>
8.1	GENERALFORSAMLINGEN .....	85
8.1.1	GJELDENE LOV.....	85
8.1.2	FORENKLING AV REGLENE.....	86
8.1.3	GENERALFORSAMLING UTEN MØTE.....	88
8.1.4	ADGANG TIL Å FRAVIKE LOVENS KRAV TIL GENERALFORSAMLING VED ENIGHET MELLOM AKSJEIEIERNE.....	89
8.1.5	PROTOKOLL .....	92
8.2	SELSKAPETS LEDELSE.....	93
8.2.1	GJELDENE LOV. INNLEDENDE SYNSPUNKTER .....	93

<b>8.2.2</b>	<b>PLIKT TIL Å HA STYRE I AKSJESELSKAPER?.....</b>	<b>94</b>
<b>8.2.3</b>	<b>SAMMENSETNINGEN AV STYRET .....</b>	<b>95</b>
<b>8.2.4</b>	<b>STYRES ARBEIDSFORM.....</b>	<b>96</b>
<b>8.2.5</b>	<b>PLIKT TIL Å HA DAGLIG LEDER.....</b>	<b>98</b>
<b>8.2.6</b>	<b>STYREPROTOKOLL .....</b>	<b>98</b>

## SAMMENDRAG

Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen (BA-HR) er gitt i oppdrag å utrede hvordan reglene i aksjeloven om selskapskapitalen og aksjeselskapets organisasjon kan forenkles og bedre kan tilpasses små og mellomstore selskaper.

Vår utredning er delt i to deler. Del I gjelder selskapskapitalen og del II gjelder aksjeselskapets organisasjon.

I del I om selskapskapitalen gir vi først i punkt 1 en oversikt over aksjeselskapets betydning som selskapsform i Norge. Deretter gjennomgår vi i punkt 2 aksjelovens gjeldende regler om selskapskapitalen og kapitalvernet i enkelte andre selskapsformer. Vi behandler også virksomhet som drives her i landet gjennom norskregistrert utenlandsk selskap (NUF) og reglene i aksjeloven om fusjon over landegrensene. I punkt 3 redegjør vi for hovedtrekkene i kapitalvernet i selskapslovgivningen innen EU/EØS, og i de andre nordiske landene. Vi redegjør i denne sammenheng for utkastet til forordning om statutter for det Europeiske Private Selskapet (SPE), og aksjelovgivningen i Sverige, Danmark og Finland.

I punkt 4 drøfter vi hvordan et framtidig kapitalvern i aksjeselskaper kan tenkes utformet. Vårt utgangspunkt er at aksjeloven bør legge til rette for at aksjeeierne selv kan tilpasse selskapskapitalen etter det enkelte selskapets konkrete behov, samtidig som kreditorenes dekningsinteresse ivaretas. Aksjeloven bør ikke pålegge aksjeeierne å skyte inn og opprettholde kapital i selskapet i større grad enn det er reelt behov for.

Et sentralt spørsmål er om lovgivningen bør stille krav til minste aksjekapital i aksjeselskaper. Dette spørsmålet behandler vi i punkt 4.2.

I dag fastsetter aksjeloven et minstekrav til aksjekapitalen på 100 000 kroner som aksjeeierne må skyte inn i selskapet ved selskapsstiftelsen. Vi gjennomgår betydningen av at loven stiller et slikt minstekrav til aksjeeiernes innskudd i selskapet. Ut fra aksjeeiernes egen interesse bør de selv få avgjøre hvor mye kapital de ser som nødvendig å skyte inn i selskapet for å gi det et forsvarlig kapitalgrunnlag. Lovens minstekrav til kapitalinnskudd kan innebære en samfunnsmessig uønsket binding av kapital, og kan være en faktor som medvirker til at den som vil starte opp ny virksomhet velger foretaksformer som ikke stiller noe lovbestemt krav til minste innskuddskapital, så som enkeltmannsforetak eller utenlandsk selskap (NUF). Tallmateriale vi har hatt tilgang til viser at Norge, ved siden av Tyskland, er blant de land innen EU/EØS som har den sterkeste tendensen til å velge en utenlandsk selskapsform som organisasjonsform for ny næringsvirksomhet framfor nasjonale selskapsformer. Etter vårt syn har den norske aksjeselskapsformen fordeler både for den enkelte og samfunnet, som betyr at det bør legges til rette for at norske næringsdrivende i større grad foretrekker denne organisasjonsformen. Oppheving av kravet til minste aksjekapital i aksjeselskaper kan være et tiltak i denne sammenheng.

Kravet til minste aksjekapital har liten reell betydning for kreditorvernet. Videre er det liten grunn til å tro at kravet til minste aksjekapital i vesentlig grad er en avgjørende sperre mot uønsket bruk av aksjeselskapet.

Kravet til minste aksjekapital i den norske aksjeloven er strengere enn det som gjelder ellers i Norden og innen EU/EØS for øvrig.

Vår konklusjon er at de fleste momentene trekker i retning av at aksjeloven ikke lenger bør stille krav om en minste aksjekapital i aksjeselskaper, og at det bør vurderes å endre aksjeloven på dette punkt.

Etter vårt syn bør reglene i aksjeloven §§ 3-4 og 3-5 om krav om forsvarlig egenkapital og handleplikt ved tap av egenkapital føres videre, og være et sentralt element i det framtidige kapitalvernet (punkt 4.3).

I punkt 4.4 gjennomgår vi ulike systemer for utdeling av utbytte til aksjeeierne. Vi foreslår en omlegging av utbyttereglene. Hovedprinsippet i forslaget er at selskapet etter utdelingen skal ha tilbake en egenkapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet. Hvis det etter lov eller vedtekter stilles krav om bundet egenkapital i selskapet, skal det etter utdelingen være dekning for dette, og selskapet skal uansett ha plikt til å holde tilbake eiendeler som dekker gjelden.

I punkt 5 foreslår vi en del ytterligere endringer i aksjelovens kapitalregler.

Hvis det gjennomføres et system uten lovbestemt minste aksjekapital, bør selskapene også gis frihet til å bestemme når aksjeinnskuddet skal innbetales. Dersom det opprettholdes en ordning med minste tillatte aksjekapital, bør det åpnes for utsatt eller suksessiv innbetaling av aksjekapitalen. Dette vil gi økt smidighet ved aksjeeiernes kapitalisering av selskapet (punkt 5.2).

Det bør overveies å innføre et system med brøkdelsaksjer i norsk aksjerett, dvs. et system der aksjen ikke har et pålydende kronebeløp, men angir hvor stor brøkdel av aksjekapitalen aksjene representerer (punkt 5.3).

Det bør videre overveies å åpne for ekstraordinært utbytte i regnskapsåret, basert på en mellombalanse. Etter gjeldende aksjelov kan aksjeeierne risikere å måtte vente inntil 18 måneder før de får tilgang til overskuddet. Dette kan innebære en uheldig binding av kapitalen i selskapet (punkt 5.4).

De gjeldende reglene om nedsetting av aksjekapitalen og tilbakebetaling av ulovlig utbytte kan i det vesentlige føres videre, men bør tilpasses de foreslåtte utdelingsreglene (punktene 5.5 og 5.6).

Det bør vurderes å myke opp reglene for erverv av egne aksjer, bl.a. ved at det ikke settes noen bestemt øvre grense for hvor stor del av aksjene selskapet kan erverve (punkt 5.7).

De gjeldende reglene om lån og annen finansiell bistand til aksjeeierne fungerer stort sett tilfredsstillende, men bør tilpasses de foreslåtte utdelingsreglene (punkt 5.8).

Forbudet mot at selskapet yter lån eller yter annen finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet bør mykes opp. Så langt vi kan se er forbudet strengere enn det som gjelder, eller er foreslått, i de øvrige nordiske landene og innen EU/EØS (punkt 5.9).

Del II gjelder aksjelovens regler om selskapets organisasjon.

I punkt 6 gir vi en oversikt over organisasjonsreglene i gjeldende lov.

I punkt 7 gjør vi rede for våre overordnede synspunkter på aksjelovens regulering av aksjeselskapenes organisasjon. Vårt utgangspunkt er at aksjeeierne bør gis stor frihet til selv å regulere selskapets organisasjon. Loven bør fastlegge visse hovedprinsipper som er felles for alle aksjeselskaper, men innenfor rammen av disse bør loven gi aksjeeierne og selskapsledelsen stor frihet til å tilpasse organisasjonen det enkelte selskapets behov.

Vi mener at aksjeloven fortsatt bør inneholde et sett med regler som regulerer organisasjonsmessige spørsmål som erfaringsmessig oppstår. Aksjeeierne og selskapsledelsen bør imidlertid gis større frihet enn det de har i dag til å fravike lovens regler om de ønsker det.

Vi mener at verken aksjeeierne eller andre som kommer i berøring med selskapene vil være tjent med en egen, kortfattet aksjelov som bare regulerer et fåtall av de spørsmål selskapene kan stå overfor i praksis.

I punkt 8 tar vi opp en rekke punkter hvor vi mener loven kan endres for bedre å ivareta små og mellomstore selskapers behov for en smidig organisasjonsstruktur.

I punkt 8.1 drøfter vi spørsmål som gjelder generalforsamlingen.

Generalforsamlingen bør fortsatt være selskapets øverste organ. Aksjelovens regler om generalforsamlingen bør imidlertid gjøres smidigere og åpne for at aksjeeierne kan holde generalforsamling i atskillig mer uformelle former enn det som loven krever i dag. Vi foreslår derfor en regel i aksjeloven som gir aksjeeierne, om de er enige om det, mulighet til å holde generalforsamling uten å følge aksjelovens krav til fysisk møte eller skriftlig behandling, og til å se bort fra blant annet lovens krav til innkalling, møtested og gjennomføring av generalforsamlingens møter (punkt 8.1.4). Det bør fortsatt være plikt til å føre protokoll for generalforsamlingen (punkt 8.1.5)

I punkt 8.2 drøfter vi spørsmål som gjelder selskapets ledelse.

Vi mener at aksjeselskapene fortsatt bør ha et styre, men reglene om styret bør mykes opp. Det bør i alle aksjeselskaper være opp til aksjeeierne selv å avgjøre hvor mange styremedlemmer det skal være. Det bør derfor åpnes for at alle aksjeselskaper, om aksjeeierne selv ønsker det, bare har ett eller to styremedlemmer. Plikten til å ha varamedlem til styret bør begrenses til styrer med bare ett styremedlem (punkt 8.2.3)

Vi mener også at reglene om styrets arbeidsform bør gjøres mer smidig. Loven bør generelt gi styret, dersom styremedlemmene er enige om det, adgang til å treffe vedtak på andre og mer uformelle måter enn i fysisk møte (punkt 8.2.4).

Det bør i alle aksjeselskaper være opp til selskapene selv å bestemme om det skal ha en særskilt daglig leder med ansvar for den daglige ledelsen av selskapet. Hvis selskapet ikke velger å ha en særskilt daglig leder, er det styret selv som står for den daglige ledelsen (punkt 8.2.5). Det bør fortsatt være plikt til å føre styreprotokoll (punkt 8.2.6).

## **DEL I - SELSKAPSKAPITALEN I AKSJESELSKAPER**

### **1 AKSJESELSKAPET SOM SELSKAPSFORM**

For den som vil drive næringsvirksomhet i Norge står ulike foretaksformer til disposisjon. Virksomheten kan drives i form av et enkeltmannsforetak, eller den næringsdrivende kan drive virksomheten gjennom en juridisk person. I praksis blir virksomhet som organiseres som en egen juridisk person, stort sett drevet gjennom et selskap som gir den næringsdrivende rett til å ta ut økonomisk gevinst av virksomheten.

Hovedformene for selskaper i norsk rett er ansvarlig selskap, kommandittselskap, aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Ansvarlig selskap og kommandittselskap er regulert i selskapsloven av 1985. De ansvarlige selskapene deles inn to grupper; ansvarlige selskaper der deltakerne har et solidarisk ansvar for selskapsgjelden (ANS) og ansvarlige selskaper med delt ansvar (DA). Kommandittselskapene har et såkalt blandet deltakeransvar der en eller flere deltakere har et ubegrenset ansvar (komplementar) og andre har et begrenset ansvar for selskapsgjelden (kommandittister). Aksjeselskapet og allmennaksjeselskapet særpreges ved deltakernes (aksjeeiernes) begrensede ansvar for selskapsgjelden. Aksjeselskapet og allmennaksjeselskapet er regulert i aksjelovene av 1997. (Aksjeloven av 13. juni 1997 nr. 44 og allmennaksjeloven av 13. juni 1997 nr. 45.) Allmennaksjeloven er utformet med sikte på selskaper med mange aksjeeiere. Selskaper med aksjer notert på børs må være organisert som allmennaksjeselskap. Dessuten er allmennaksjeselskapsformen påbudt for foretak innen enkelte bransjer, se for eksempel børsloven § 9 for børsvirksomhet og verdipapirregisterloven § 3-1 andre ledd for verdipapirregister. Ellers står den næringsdrivende fritt ved valg av selskapsform. Tallmessig spiller likevel aksjeselskapet den helt sentrale rollen som organisasjonsform for næringsvirksomhet, ved siden av enkeltmannsforetaket. Mens det pr. 31.12.2008 var registrert 414 allmennaksjeselskaper i Foretaksregisteret, var det på samme tidspunkt registrert 211.439 aksjeselskaper.

Det har i den senere tiden vært en betydelig øking i virksomhet som blir drevet gjennom et norskregistrert utenlandsk foretak (NUF). Virksomheten i Norge er ikke en egen juridisk person, men er rettslig sett en del av det utenlandske hovedforetaket<sup>1</sup>. For en vesentlig del gjelder de virksomhetene som nå blir organisert som et norskregistrert utenlandsk foretak virksomheter der hovedforetaket er opprettet av norske statsborgere som ikke driver annen virksomhet enn den som drives her i landet.

---

<sup>1</sup> Rt. 2008 side 1730.

## **2 GJELDENE RETT OM SELSKAPSKAPITALEN**

### **2.1 Innledning**

Gjeldende aksjelov inneholder en rekke regler om selskapskapitalen. Med selskapskapitalen sikter vi i denne sammenheng til selskapets egen formue (egenkapitalen) som dels kan bestå av midler som aksjeeierne kan ha skutt inn i selskapet som aksjekapital og overkurs og dels av midler som selskapet kan ha tjent inn ved sin virksomhet. Reglene om selskapskapitalen har stort sett sammenheng med at aksjeeierne ikke hefter for selskapets forpliktelser. Kreditorer som ikke har sikret seg ved pant, garantier eller annen særlig sikkerhet, må derfor holde seg til selskapskapital for å få dekning for kravet sitt, jf. aksjeloven § 1-2 første ledd. Hovedbegrunnelsen for reglene om selskapskapitalen i aksjeselskapsretten er å sikre selskapskreditorenes interesse i å ha selskapskapitalen som dekningsobjekt. Reglene om selskapskapitalen har dessuten til formål å verne om aksjeeierens egen interesse i at selskapet blir tilført og opprettholder et forsvarlig kapitalgrunnlag, og at selskapskapitalen ikke blir brukt til selskapsfremmede formål.

Reglene om selskapskapitalen gjelder dels tilførsel av kapital til selskapet, dels har reglene til formål å verne om selskapskapitalen og dels gjelder reglene ensidig utdeling av selskapskapitalen til aksjeeierne. I det følgende gir vi en oversikt over de sentrale reglene i aksjeloven om selskapskapitalen.

Aksjeloven regulerer med enkelte unntak for lån på særlige vilkår, jf. aksjeloven kapittel 11, ikke lånefinansiering av selskapet.

### **2.2 Aksjekapitalen**

#### *2.2.1 Innledning*

De sentrale reglene om aksjeeierens plikt til å tilføre selskapet egenkapital, er reglene i aksjeloven om aksjekapitalen. Loven krever at aksjeeierne ved selskapsstiftelsen skal tilføre selskapet en minste aksjekapital, og fastsetter regler som har til formål å sikre at den tegnede kapitalen faktisk blir tilført selskapet.

Norsk aksjelovgivning har alltid pålagt aksjeeierne en plikt til å skyte inn en viss minste aksjekapital i selskapet som et motstykke til ansvarsbegrensningen. Tilsvarende krav har vært fastsatt i aksjelovgivningen i de øvrige nordiske landene og andre kontinentale land som for eksempel Tyskland. Dette er i motsetning til Storbritannia, der lovgivningen ikke påla aksjeeierne noe plikt til å skyte inn aksjekapital i selskapet, men har latt det være opp til aksjeeierne selv å avgjøre om selskapet skal ha en aksjekapital og i tilfelle fastsette størrelsen på denne. Ved Storbritannias inntreden i EU i begynnelsen av 1970-åra, ble Storbritannia som følge av andre selskapsdirektiv nødt til å stille et lovbestemt krav til minste aksjekapital i Public limited liability company

(Plc), men gjennomførte ikke et slikt krav for Private limited liability company (Ltd)<sup>2</sup>. Som vi skal redegjøre nærmere for i punkt 3, går utviklingen i europeisk selskapsrett nå i retning av den engelske rettstradisjonen ved at aksjelovgivningen i en rekke land innenfor EU/EØS området er endret eller foreslås endret, slik at det ikke lenger gjelder noe lovbestemt krav til minste aksjekapital eller at minstekravet er eller foreslås redusert. Dette er en utvikling som er av betydning for den norske aksjelovens stilling, og som aktualiserer spørsmålet om å fjerne kravet til minste aksjekapital også i den norske aksjeloven. Vi kommer nærmere inn på dette flere steder i utredningen, men særlig i punkt 4.2.6 om harmonisering til utenlandsk aksjelovgivning.

### *2.2.2 Aksjekapitalens størrelse mv.*

Etter aksjeloven § 3-1 første ledd skal et aksjeselskap ha en aksjekapital på minst 100 000 kroner. I allmennaksjeselskaper er kravet til minste aksjekapital 1 million kroner. Kravet til minste aksjekapital betyr at selskapet ikke blir registrert i Foretaksregisteret uten at aksjeeierne i det minste har en tegnet og innbetalt aksjekapital som minst tilfredsstillende lovens minimum. Etter selskapsstiftingen er aksjekapitalens oppgave først og fremst å være en regnskapsmessig post som begrenser adgangen til å dele ut selskapets midler til aksjeeierne eller foreta andre ensidige disposisjoner over selskapsformuen til fordel for aksjeeierne som kan redusere kreditorenes dekningsmulighet, se nærmere punkt 2.5.2 om selskapets frie og bundne egenkapital. Aksjekapitalen kan bare endres etter de nærmere reglene i aksjeloven om forhøyelse av aksjekapitalen (kapittel 10 og 11), nedsetting av aksjekapitalen (kapittel 12), fusjon (kapittel 13) og fisjon (kapittel 14) og oppløsning (kapittel 16).

På tidspunktet for stiftelsen krever loven at det skal være full dekning for aksjekapitalen, jf. aksjeloven § 2-8 fjerde ledd. Dessuten er det en forutsetning for nedsetting av aksjekapitalen og fisjon at det er full dekning for den gjenværende aksjekapitalen, jf. aksjeloven §§ 12-2 andre ledd og 14-3 tredje ledd. Utover dette er det ikke noe krav om at selskapet skal ha eiendeler som gir reell dekning for aksjekapitalen. Med forbehold for kravet til forsvarlig egenkapital i aksjeloven § 3-4 pålegger heller ikke aksjeloven aksjeeierne noen plikt til å tilføre selskapet ytterligere aksjekapital for å tilpasse aksjekapitalen til selskapets virksomhet.

### *2.2.3 Nærmere om aksjeinnskuddet*

Aksjeloven har flere regler som skal sikre at den aksjekapitalen aksjeeierne har tegnet også blir innbetalt til selskapet. Aksjeinnskuddet kan ikke være lavere enn aksjenes pålydende beløp, jf. aksjeloven § 2-12 første ledd, men kan gjerne være høyere. I så fall skal det overskytende balanseføres i overkursfondet. Dersom aksjeinnskudd skal gjøres

---

<sup>2</sup> Skog i NTS 2006/4 side 63.

opp i andre verdier enn penger, stiller aksjeloven særlige krav til angivelse av innskuddet i stiftelsesdokumentet og til verdisettingen av dette, jf. aksjeloven §§ 2-4 første ledd nr. 1 og 2-7. Videre krever aksjeloven § 2-6 at det som vedlegg til stiftelsesdokumentet gis en nærmere redegjørelse for tingsinnskuddet, herunder en erklæring om verdien av innskuddet. Redegjørelsen skal bekreftes av revisor. Det skal også utarbeides en åpningsbalanse som skal være vedlegg til stiftelsesdokumentet, jf. aksjeloven § 2-8. I utgangspunktet er det opp til stifterne å bestemme forfallstid for aksjeinnskuddet. Kostnadene i tilknytning til selskapsstiftelsen, for eksempel registreringsgebyr i Foretaksregisteret og kostnader til revisorbekreftelse kan ikke belastes aksjeinnskuddet. Ettersom aksjeloven § 2-18 første ledd krever at selskapet meldes til Foretaksregisteret innen tre måneder etter at stiftelsesdokumentet er undertegnet, og aksjekapitalen skal være innbetalt i sin helhet før selskapet meldes, jf. aksjeloven § 2-18 andre ledd, kan ikke innbetalingstidspunktet settes senere enn tre måneder etter at stiftelsesdokumentet er underskrevet. Foretaksregisteret fører etter foretaksregisterloven § 5-1 kontroll med at blant annet reglene i aksjeloven om aksjekapitalen og innbetalingen av den er overholdt. Er det gjort feil som ikke kan rettes, blir selskapet ikke registrert. Dersom aksjeinnskuddet ikke er innbetalt til tross for at det er meldt at dette er gjort, har styremedlemmene og den revisoren som har bekreftet innbetalingen et objektivt ansvar for det som mangler, jf. aksjeloven § 2-19.

#### *2.2.4 Forhøyelse av aksjekapitalen*

Aksjekapitalen kan etter stiftelsen forhøyes etter reglene i aksjeloven kapittel 10 og 11. Det skilles mellom forhøyelse av aksjekapitalen ved nyttegning (aksjeloven kapittel 10 avsnitt I og II) og fondsemisjon (aksjeloven kapittel 10 avsnitt III). Ved forhøyelse av aksjekapitalen ved nyttegning blir det skutt inn ny aksjekapital i selskapet. For aksjeinnskuddet og innbetalingen av dette ved forhøyelse av aksjekapitalen gjelder i hovedsak tilsvarende regler som ved stiftelse av selskapet, se punkt 2.2.3 over.

### **2.3 Krav til forsvarlig egenkapital**

Etter at selskapet er stiftet, er det som nevnt i punkt 2.2.2 ikke noen nødvendig sammenheng mellom selskapets regnskapsførte aksjekapital og selskapets egenkapital. Denne kan være både lavere eller høyere enn aksjekapitalen. Den tidligere aksjeloven av 1976 inneholdt ikke nærmere krav til selskapets egenkapital, men hadde regler om avsetning til reservefond. Dette ble endret ved gjeldende aksjelov, som i § 3-4 krever at selskapet "... til enhver tid (skal) ha en egenkapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet". Dersom egenkapitalen ikke oppfyller kravet, pålegger aksjeloven § 3-5 selskapets styre en handleplikt for å rette på forholdet, eventuelt ved å foreslå at selskapet oppløses.

Formålet med styrets handleplikt etter aksjeloven §§ 3-4, jf. 3-5 er flerdelt. Bestemmelsene skal ivareta kreditorenes og aksjeeiernes egen interesse i at selskapet opprettholder og eventuelt retter opp en uforsvarlig lav egenkapital. Handleplikten etter

§§ 3-4, jf. § 3-5 inntre før situasjonen er så ille at selskapet har plikt til å begjære gjeldsforhandling eller konkurs etter straffeloven § 284 (straffeloven 1902). Dessuten skal bestemmelsene ivareta aksjeeiernes interesse i å bli orientert om situasjonen hvis egenkapitalen er uforsvarlig lav eller halve aksjekapitalen er tapt. Styrets handleplikt etter aksjeloven §§ 3-4, jf. 3-5 har også en funksjon som ansvarsregel for styret. Handleplikten forutsetter at styret fortløpende vurderer selskapets økonomiske situasjon. Det er på dette punkt sammenheng mellom handleplikten og den plikten styret har etter aksjeloven § 6-12 tredje ledd til å holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling og daglig leders plikt etter aksjeloven § 6-15 første ledd til å gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling. Det er også en sammenheng med styrets opplysningsplikt etter regnskapsloven §§ 3-3 tredje ledd og 3-3a syvende ledd om at forutsetningen for fortsatt drift er oppfylt, og eventuelt særskilt opplysning om styrets handleplikt etter aksjeloven § 3-5 er inntrådt.

Kravet til forsvarlig egenkapital i aksjeloven § 3-4 er i første rekke et pålegg til selskapets ledelse, dvs. styret og daglig leder om å sørge for at selskapet har en forsvarlig egenkapital<sup>3</sup>. Bestemmelsen er også en skranke for generalforsamlingens myndighet til foreta utdelinger mv. fra selskapet, som fører med seg at selskapet får en uforsvarlig lav egenkapital. Bestemmelsen tjener således som et supplement til rammene for utdeling i aksjeloven § 8-1. En annen situasjon der bestemmelsen kan ha betydning, er hvis den egenkapitalen aksjeeierne har skutt inn i selskapet er gått tapt. Da kan det følge av § 3-4 at selskapet har plikt til å skaffe ny egenkapital, alternativt avvikle virksomheten<sup>4</sup>.

Aksjeloven § 3-5 pålegger styret en handleplikt dersom kravet om forsvarlig egenkapital i § 3-4 ikke er oppfylt. Styret skal i så tilfelle straks behandle saken, og eventuelt innkalle generalforsamlingen ”innen rimelig tid”. Styret skal gi generalforsamlingen en redegjørelse om situasjonen, og foreslå tiltak som kan rette opp selskapets egenkapital. Slike tiltak kan for eksempel være tilførsel av ny egenkapital. Hvis styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak eller slike tiltak ikke lar seg gjennomføre, skal styret foreslå selskapet oppløst, jf. aksjeloven § 3-5 andre ledd. Plikten til å innkalle generalforsamlingen inntre ikke dersom styret selv innen rimelig tid er i stand til å gjennomføre tiltak som igjen gir selskapet en forsvarlig egenkapital, eller egenkapitalen av andre grunner blir rettet opp innen rimelig tid, for eksempel fordi konjunktorene endrer seg<sup>5</sup>. En tilsvarende handleplikt har styret hvis selskapets egenkapital er mindre enn halve aksjekapitalen. Dersom selskapet likevel har en forsvarlig egenkapital, kan styret nøye seg med å orientere generalforsamlingen om

---

<sup>3</sup> Ot.prp. nr. 23 (1996-97) side 51.

<sup>4</sup> Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) side 420-421.

<sup>5</sup> Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) side 422.

situasjonen. Noen plikt til å foreslå tiltak for å rette på forholdet har ikke styret i denne situasjonen, jf. aksjeloven § 3-5 første ledd fjerde punktum.

Aksjeloven § 3-5 ble endret ved lov 88/2006. Ved lovendringen ble forståelsen av bestemmelsen klargjort på enkelte punkter, men uten at styrets handleplikt etter bestemmelsen ble endret. Det er ellers å merke seg at departementet i Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) side 19 uttaler dette om det prinsipielle innholdet av aksjeloven §§ 3-4, jf. § 3-5:

*”Selskapets forpliktelse til å ha en forsvarlig egenkapital til enhver tid er etter departementets oppfatning et viktig prinsipp i aksjelovgivningen. Det er også av sentral betydning at det til denne forpliktelsen er knyttet en handleplikt for styret i de tilfeller hvor egenkapitalen blir lavere enn hva som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet.*

*Departementet ser det slik at det i praksis ikke har fremkommet noe som nå tilsier en annen vurdering av hovedprinsippene i §§ 3-4 og 3-5. Det kan imidlertid være grunn til å klargjøre enkelte spørsmål som har vist seg å skape tvil i praksis”.*

Aksjeloven §§ 3-4, jf. 3-5 har ikke egne sanksjonsbestemmelser. Overtredelse av styrets handleplikt kan imidlertid straffes etter aksjeloven § 19-1, og medføre erstatningsansvar hvis unnlåtelsen fører til tap for selskapet, aksjeeierne eller andre, jf. aksjeloven § 17-1. Hvis aksjeeierne stemmer ned et forslag som vil rette på situasjonen, eller forslag om å oppløse selskapet, kan det også tenkes erstatningsansvar for aksjeeierne som har stemt ned styrets forslag<sup>6</sup>.

## **2.4 Avtaler mellom selskapet og aksjeeierne mv.**

Aksjeloven inneholder enkelte regler om avtaler mellom selskapet og aksjeeierne, aksjeeiernes nærstående, andre som skal likestilles med aksjeeierne og selskapets styremedlemmer og daglige leder. Den sentrale av disse reglene er aksjeloven § 3-8 om avtaler mellom selskapet og aksjeeiere eller medlemmer av selskapets ledelse mv. Til denne gruppens regler hører dessuten aksjeloven § 3-9 om konserninterne transaksjoner og § 6-13, som krever at i selskaper med bare én aksjeeier skal avtaler mellom selskapet og aksjeeieren nedtegnes skriftlig.

Det sentrale innholdet av § 3-8 er at visse avtaler mellom selskapet og selskapets aksjeeiere, styremedlemmer, daglige leder og andre som må likestilles med disse, ikke er bindende for selskapet uten at generalforsamlingen har godkjent avtalen. Det stilles i denne sammenheng krav om en særskilt redegjørelse for avtalen.

---

<sup>6</sup> Aksjeloven § 17-1 andre ledd og Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) side 425-426.

Formålet med aksjeloven § 3-8 er todelt. Dels skal bestemmelsen hindre at ikke reglene om tingsinnskudd blir omgått ved at selskapet kort tid etter stiftelsen kjøper innskuddsgjenstanden. Denne delen av formålet har for allmennaksjeselskaper bakgrunn i EUs andre selskapsdirektiv, men i Norge har man valgt å gi en tilsvarende regel også for aksjeselskapene. Bestemmelsen har også et mer omfattende formål. Den skal sikre selskapskapitalen mot utilbørlige disposisjoner fra aksjeeiernes og selskapsledelsens side, som kan være til skade for de øvrige aksjeeierne eller selskapskreditorer<sup>7</sup>.

Aksjeloven §§ 3-8 og 3-9 ble endret ved lov 88/2006. Ved lovendringen ble dels området for bestemmelsen utvidet, slik at den nå blant annet ikke bare omfatter avtaler med aksjeeierne og andre med tilknytning til disse, men også til avtaler mellom selskapet og styremedlemmene og daglig leder. Ved den samme lovendringen ble også unntakene i § 3-8 andre punktum utvidet slik at de vanlige avtalene som selskapene har behov for å inngå som ledd i sin vanlige virksomhet, er unntatt, se særlig unntaket i § 3-8 første ledd andre punktum nr. 4. Dessuten ble § 3-9 bedre samordnet med § 3-8 ved lovendringen, slik at anvendelsen av § 3-8 i konsernforhold fullt ut reguleres av § 3-8 selv.

Aksjeloven § 3-9 er en spesialbestemmelse for transaksjoner mellom selskaper innen samme konsern, og krever at slike avtaler skal grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper. Formålet med bestemmelsen er å sikre at det som framtrer som en gjensidig bebyrdende avtale mellom konsernselskaper, ikke innebærer en ensidig verdioverføring fra et selskap til et annet som ikke er forretningsmessig begrunnet.

I sammenheng med lovendringen i 2006 vurderte Justisdepartementet, på bakgrunn av innkomne høringsuttalelser, om § 3-8 kunne oppheves, fordi de hensyn regelen skal ivareta er tilstrekkelig ivaretatt gjennom andre bestemmelser i aksjeloven og annen lovgivning. Justisdepartementets konklusjon var at bestemmelsen burde beholdes. Departementet peker i denne sammenheng på at et viktig formål med bestemmelsen er å sikre åpenhet om kontrakter hvor det kan være grunn til å frykte at partene kan ha noe å skjule. Det pekes dessuten på at bestemmelsen kan ha en preventiv betydning<sup>8</sup>.

Avtaler mellom selskapet og aksjeeierne må også ses i sammenheng med utdelingsreglene. Dersom avtalen medfører en verdioverføring til aksjeeierne, kan det tenkes dette utgjør en utdeling i henhold til aksjeloven § 3-6 andre ledd. I så fall må lovens utdelingsregler følges, jf. aksjeloven § 3-6 første ledd.

---

<sup>7</sup> NOU 1996: 3 side 149.

<sup>8</sup> Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) side 45.

## 2.5 Utdeling

### 2.5.1 Allment

Aksjeloven inneholder en rekke regler som setter grenser for selskapsorganenes adgang til å dele ut selskapets midler til aksjeeierne eller foreta andre disposisjoner til fordel for aksjeeierne eller andre selskapsfremmede formål. Slike regler er reglene om utbytte og konsernbidrag (§§ 8-1 – 8-5), om gaver (§ 8-6), om kreditt til og sikkerhetsstillelse til fordel for aksjeeierne, styrets medlemmer og daglig leder og andre som likestilles med disse (§§ 8-7 – 8-11), om selskapets erverv av egne aksjer (§§ 9-2 følgende) og nedsetting av aksjekapitalen (kapittel 12). Reglene om nedsetting av aksjekapitalen gjelder også ved nedsetting av overkursfond etter aksjeloven § 3-2 andre ledd nr. 4, og ved fisjon når det overdragende selskapet fortsetter, jf. § 14-3 tredje ledd. Selskapets midler kan også bli stilt til disposisjon for aksjeeierne gjennom reglene om innløsning etter nekting av samtykke til aksjerverv (§ 4-17 tredje til sjette ledd), innløsning av aksjeeier som ikke lenger fyller vedtektsbestemte vilkår for å eie aksjer (§ 4-18 tredje ledd) og gjennom reglene om innløsning og utløsning av aksjeeier i §§ 4-24 og 4-25.

Utdeling er definert i aksjeloven § 3-6 andre ledd, og omfatter enhver overføring av verdier fra selskapet som direkte eller indirekte kommer aksjeeierne til gode. Disposisjoner som reelt er utdeling, må formelt gjennomføres etter lovens utdelingsregler, jf. aksjeloven § 3-6 første ledd. Utdelinger som ikke er foretatt etter lovens utdelingsregler er ulovlige, og skal etter aksjeloven § 3-7 føres tilbake til selskapet.

Aksjeloven har to hovedformer for kreditorvern ved utdelinger:

- (a) Regler som begrenser utdelingsadgangen til den fri egenkapital, og
- (b) regler om utdeling etter gjennomført kreditorvarsel.

Ved reglene om utdeling etter kreditorvarsel kan det deles ut mer enn selskapets fri egenkapital. Kreditorvern av type (a) brukes i reglene om utbytte, konsernbidrag, erverv av egne aksjer, lån til aksjeeierne, gaver mv. Kreditorvern av type (b) brukes ved nedsetting av aksjekapitalen, utbytte utover fri egenkapital, fusjon, fisjon og oppløsning av selskapet.

Utdelingsadgangen må bestemmes ut fra en konkret tolking av det enkelte regelverk. Selv om den nærmere utformingen av reglene varierer noe, er de materielle rammene for kreditorvern av typen (a) knyttet til de materielle vilkårene for utbytte etter aksjeloven § 8-1 første og andre ledd og selskapets frie egenkapital, jf. § 8-1 tredje ledd.

Det som kan deles ut som utbytte etter de nevnte bestemmelsene er følgende:

- ”(1) *Som utbytte kan bare deles ut årsresultat etter det godkjente resultatregnskapet for siste regnskapsår og annen egenkapital etter fradrag for*
1. *udekket underskudd;*
  2. *balanseført forskning og utvikling, goodwill og netto utsatt skattefordel;*
  3. *den samlede pålydende verdi av egne aksjer som selskapet har ervervet til eie eller pant i tidligere regnskapsår, og kreditt og sikkerhetsstillelse etter §§ 8-7 til 8-9 som etter disse bestemmelsene skal ligge innenfor rammen av fri egenkapital;*
  4. *den del av årsoverskuddet som etter lov eller vedtekter skal avsettes til et bundet fond eller ikke kan utdeles som utbytte.*
- (2) *Selskapet kan ikke utdele utbytte dersom egenkapitalen etter balansen er mindre enn ti prosent av balansesummen, uten å følge en fremgangsmåte som fastsatt i §§ 12-4 og 12-6 for nedsetting av aksjekapitalen.”*

Det følger av bestemmelsen at selskapets innskutte egenkapital, herunder aksjekapitalen, jf. regnskapsloven § 6-2 første ledd C I nr. 1 ikke gir grunnlag for utdeling av utbytte. I dette ligger aksjekapitalens viktigste funksjon etter selskapsstiftelsen eller aksjekapitalforhøyelsen. Sammen med de andre regnskapspostene som etter aksjeloven § 8-1 første ledd skal holdes utenfor utbyttegrunnlaget, legger den et bånd på selskapets adgang til å dele ut selskapets midler til aksjeeierne og enkelte andre disposisjoner som reduserer kapitalgrunnlaget. Den innskutte egenkapitalen kan imidlertid deles ut til aksjeeierne etter regler som forutsetter kreditorvarsel, jf. type (b) ovenfor.

Andre ledd begrenser adgangen til å dele ut utbytte i forhold til størrelsen på egenkapitalen. Bestemmelsen har i likhet med aksjeloven §§ 3-4, jf. 3-5 til formål å sikre selskapets egenkapitalgrunnlag, men stiller mer konkrete krav til egenkapitalen enn det som følger av forsvarlighetskravet i § 3-4<sup>9</sup>. Bestemmelsen avløste reglene om avsetning til reservefond i den tidligere aksjeloven av 1976.

Den nærmere forståelsen av de enkelte utdelingsreglene har i praksis budt på en viss tvil, og det har vært diskusjon både om forståelsen av reglene og om hvordan de bør være. På enkelte punkter ble forståelsen av reglene avklart gjennom endringer ved lov 88/2006.

---

<sup>9</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-97) side 154.

De materielle skrankene for utbytte etter aksjeloven § 8-1 første og andre ledd bygger på formelle kriterier som framgår av selskapets balanse. Aksjeloven viderefører på dette punkt tradisjonen fra tidligere aksjelovgivning. Aksjeloven av 1997 fikk imidlertid gjennom kravet til forvarlig egenkapital i §§ 3-4, jf. 3-5 også et element av en annen type regler, som tar utgangspunkt i risikoen ved og omfanget av selskapets virksomhet. Bestemmelsen var en nydannelse i norsk aksjerett, og er et supplement til de enkeltreglene om utbytte og andre disposisjoner som kan redusere kapitalgrunnlaget. Selv om vilkårene for utbytte i aksjeloven § 8-1 er oppfylt, kan det likevel ikke deles ut utbytte til aksjeeierne dersom dette fører til at selskapets egenkapital blir lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet.

### *2.5.2 Bundet og fri selskapskapital*

Egenkapitalen i aksjeselskaper deles inn i fri og bundet egenkapital. I utgangspunktet kjennetegner selskapets frie egenkapital den delen av selskapets egenkapital som aksjeeierne kan rå over ved utdelinger til aksjeeierne i form av utbytte, erverv av egne aksjer, nedsettelse av aksjekapitalen, kreditt til og sikkerhetsstillelse til fordel for aksjeeierne mv. Med dette utgangspunktet karakteriseres selskapets bundne egenkapital som den delen av egenkapitalen som ikke er fri, og som ikke aksjeeierne kan rå over uten at kreditorene er dekket eller sikret, eller i alle fall har fått mulighet til å ivareta sine interesser. Som vi skal komme tilbake til straks nedenfor, har imidlertid begrepene fri og bundet egenkapital, slik gjeldende lov bruker uttrykkene, liten direkte betydning fordi utdelingsreglene i aksjeloven stort sett er knyttet til andre størrelser enn det som omfattes av lovens begreper fri og bundet egenkapital. Som vi også skal se er det etter gjeldende lov heller ikke slik at den bundne egenkapitalen, slik denne er bestemt i aksjeloven §§ 3-1 til 3-3a, uten videre er motstykket til den fri egenkapitalen.

Hva som inngår i den bundne egenkapitalen etter aksjeloven er regulert i aksjeloven §§ 3-1 til 3-3a. Etter disse bestemmelsene er den bundne egenkapitalen summen av aksjekapitalen (§ 3-1), overkursfondet (§ 3-2), fond for vurderingsforskjeller (§ 3-3) og fond for urealiserte gevinster (§3-3a). Det er imidlertid ikke regler i aksjeloven som direkte knytter rettsvirkninger til begrepet "bundet egenkapital", slik dette er bestemt i disse bestemmelsene. Aksjelovens begrepsbruk er på dette punkt heller ikke entydig. I andre bestemmelser i aksjeloven har uttrykket en annen betydning. Dette gjelder for eksempel § 12-2 andre ledd første punktum hvor uttrykket "bundne egenkapital" betegner de regnskapspostene som ikke kan deles ut som utbytte etter § 8-1 første ledd.

Den fri egenkapitalen er legaldefinert i aksjeloven § 8-1 tredje ledd ved henvisningen der til § 8-1 første og andre ledd om hva som kan deles ut som utbytte uten å følge reglene i §§ 12-4 og 12-6 om nedsetting av aksjekapitalen.

Definisjonen av fri egenkapital er ikke avgjørende for hva som kan deles ut som utbytte ettersom dette er uttrykkelig regulert direkte i § 8-1 første og andre ledd. Dessuten er det også andre regler i aksjeloven som begrenser utbytteadgangen, så som § 8-1 tredje

ledd. Legaldefinisjonen i § 8-1 tredje ledd har derfor bare selvstendig betydning i forhold til andre regler i aksjeloven som knytter rettsvirkninger til begrepet. Det er bare et par bestemmelser i aksjeloven som direkte knytter rettsvirkninger til begrepet "fri egenkapital". Dette er § 4-24 fjerde ledd om aksjeeiers rett til å tre ut av selskapet, og § 9-3 om erverv av og pant i egne aksjer. Utover disse bestemmelsene knytter stort sett reglene om aksjeeiernes adgang til å rå over selskapskapitalen seg direkte til det som kan deles ut som utbytte etter aksjeloven § 8-1 uten å bruke uttrykket "fri" eller "bunden" egenkapital, se for eksempel § 8-5 om konsernbidrag, § 8-6 om gaver og § 8-7 om kreditt til eller sikkerhetsstillelse til fordel for aksjeeiere. Det synes i det hele tatt noe tilfeldig om loven bruker uttrykket "fri" eller "bunden" egenkapital, eller knytter adgangen til å disponere over selskapskapitalen til en direkte henvisning til utbyttereglene.

Som nevnt over er det ikke slik at selskapets bundne egenkapital etter §§ 3-1 – 3-3a er en direkte motsetning til den delen av egenkapital som aksjeeierne kan disponere som utbytte og andre utdelinger. Utbyttegrunlaget etter aksjeloven § 8-1 første og andre ledd beregnes på en annen måte enn den bundne egenkapitalen etter §§ 3-1 – 3-3a. Selv om selskapet har midler utover den bundne egenkapitalen etter §§ 3-1 – 3-3a, er det ikke dermed gitt at selskapet oppfyller vilkårene for å dele ut utbytte etter § 8-1 første og andre ledd.

Etter aksjeloven av 1976, slik denne loven opprinnelig lød, svarte de selskapsrettslige begrepene "fri" og "bundet" egenkapital til regnskapsmessige størrelser i selskapets balanse. Se balanseoppstillingsplanen i aksjeloven 1976. Koplingen mellom de selskapsrettslige begrepene "fri" og "bundet" egenkapital og regnskapsretten falt bort ved regnskapsloven av 1977. I gjeldende regnskapslov forekommer ikke disse begrepene. Det regnskapsmessige skillet mellom "innskutt" og "opptjent" egenkapital, jf. regnskapsloven § 6-2 første ledd C I og II, faller ikke sammen med selskapets frie og bundne kapital. Etter utbytteregelen i aksjeloven § 8-1 første ledd inngår riktignok balanseposten "annen egenkapital" og "annen innskutt egenkapital" i utbyttegrunlaget, men det er likevel ikke slik at selskapet nødvendigvis kan dele ut disse postene.

Gjennomgangen over viser at aksjeeiernes adgang til å rå over selskapskapitalen til egne eller selskapsfremmede formål etter gjeldende lov ikke er knyttet til en gjennomgående gruppering av egenkapitalen i "fri" og "bunden" egenkapital, men må bestemmes ut fra en konkret tolking av de enkelte reglene, jf. over i punkt 2.5.1. Lovens begreper fri og bundet egenkapital er i denne sammenheng ikke av betydning. Etersom heller ikke inndelingen svarer til noen regnskapsmessig inndeling av egenkapitalen, er konklusjonen at legaldefinisjonen av den fri og bundne egenkapitalen har liten eller ingen betydning som et operativt rettslig begrep som det knytter seg direkte rettsvirkninger til. Derimot kan det ha nytte å bruke inndelingen som materielle begreper om den delen av egenkapitalen som etter en konkret tolkning av den enkelte utdelingsregel kan deles ut, eventuelt ikke kan være grunnlag for utdeling.

### *2.5.3 Tilbakeføring av ulovlige utdelinger*

Aksjeloven § 3-7 har regler om plikt til å tilbakeføre til selskapet ulovlig utdeling av utbytte eller andre ulovlige utdelinger fra selskapet. Hovedregelen etter første ledd er at mottakeren plikter å tilbakeføre den mottatte utdelingen til selskapet. Etter andre ledd gjelder det unntak fra tilbakeføringsplikten ved utdeling av utbytte eller tilbakebetaling etter kapitalnedsetting, fusjon, fisjon eller oppløsning dersom mottakeren, da utdelingen ble mottatt, verken forsto eller burde forstått at utdelingen var ulovlig.

Andre ledd supplerer første ledd ved å pålegge de som har medvirket til den ulovlige utbetalingen et subsidiært ansvar for tilbakeføringen. Forutsetningen er at vedkommende forsto eller burde forstått at utdelingen var ulovlig. Bestemmelsen er særlig av betydning for styremedlemmer og revisor som tilrettelegger grunnlaget for utdelingen.

Aksjeloven § 3-7 utelukker ikke andre sanksjoner, så som dom for ugyldighet etter aksjeloven § 5-24. Også straffeansvar kan være aktuelt, jf. aksjeloven kapittel 19. Derimot er det lite rom for erstatningsansvar etter den alminnelige erstatningsregelen i aksjeloven § 17-1 ved siden av den spesielle ansvarsregelen i aksjeloven § 3-7.

## **2.6 Senere endringer og forslag om endringer i aksjelovens kapitalregler**

### *2.6.1 Justisdepartementets høringsnotat 28. juni 2004 og endringslover 22/2005 og 88/2006*

Justisdepartementets høringsnotat 28. juni 2004 om etterkontroll av aksjeloven og allmennaksjeloven hadde til formål å kontrollere om aksjelovene, slik de opprinnelig ble vedtatt, virket etter sin hensikt. Siktemålet var ikke å foreta en bred prinsipiell gjennomgang med sikte på dypere og mer strukturelle endringer i aksjelovgivningen. I samsvar med dette tok heller ikke departementet i høringsbrevet opp aksjelovgivningens kapitalregler til mer prinsipiell vurdering. Høringsnotatet tok imidlertid opp en del konkrete spørsmål hvor forståelsen av loven var usikker eller hvor erfaringen av andre grunner hadde vist at det var behov for lovendring. Høringsnotat ble fra Stortingets side fulgt opp i lover 22/2005 og 88/2006, som har grunnlag i henholdsvis Ot.prp. nr. 29 (2004-2005) punkt 4 og Ot.prp. nr.55 (2005-2006). Enkelte av endringene er omtalt i andre sammenhenger.

*2.6.2 Justisdepartementets høringsnotat juli 2007 om oppfølging av Europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/68/EF om endringer i rådsdirektiv 77/91/EØF når det gjelder stiftelse av allmennaksjeselskaper og sikring og endring av deres kapital – forslag om endringer i allmennaksjeloven og aksjeloven og ny forskrift*

I høringsnotatet foreslår departementet endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven til oppfølging av direktiv 2006/68/EF som ble vedtatt 6. september 2006. Direktivet gjør endringer i andre selskapsdirektiv, det såkalte kapitaldirektivet, 77/91/EØF, når det gjelder stiftelse av allmennaksjeselskaper og sikring og endring av kapitalen i disse selskapene. Direktivet er nærmere omtalt i punkt 3.2.1. Her omtales bare oppfølgingen i Norge.

Justisdepartementet foreslår i høringsnotatet bare små endringer i allmennaksjelovens og aksjelovens kapitalregler. Forslagene innebærer derfor ingen omfattende endring i reglene, noe som da heller ikke endringsdirektivet gir grunn til. Endringsforslagene går tildels kortere enn det direktivet åpner for. Andre selskapsdirektiv, og dermed også endringsdirektivet, gjelder bare allmennaksjeselskaper. Justisdepartementet har likevel foreslått tilsvarende endringer i aksjeloven som i allmennaksjeselskapsloven.

Departementet foreslår et nytt fjerde ledd i aksjeloven og allmennaksjeloven § 2-6, som gir hjemmel til i forskrift å gjøre enkelte unntak fra reglene i aksjeloven og allmennaksjeloven § 2-6 om plikt til å utarbeide redegjørelse ved tingsinnskudd. Forskriftshjemmelen er begrenset til der hvor aksjer tegnes mot innskudd i omsettelige verdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter, eller mot innskudd der verdien av innskuddet fremgår direkte av et revidert årsregnskap. Det er foreslått at forskriftshjemmelen skal gjelde tilsvarende ved aksjekapitalforhøyelse.

Departementet foreslår en endring i aksjeloven og allmennaksjeloven § 9-4 om generalforsamlingens fullmakt til styret om erverv av egne aksjer. Lengste fullmaktsperiode foreslås her utvidet fra atten måneder til fem år. Endringsdirektivet åpner også for lempeligere regler om selskapets erverv av egne aksjer på andre punkter. Etter endringsdirektivet er kravet om at pålydende verdi av selskapets beholdning av egne aksjer ikke må overstige ti prosent av aksjekapitalen, ikke lenger obligatorisk. Departementet har imidlertid valgt ikke å følge opp denne muligheten for en mer lempelig regel, ved å foreslå endring i aksjeloven og allmennaksjeloven § 9-2 første ledd om at selskapets beholdning av egne aksjer ikke må overstige ti prosent av aksjekapitalen. Departementet tilføyer imidlertid at spørsmålet må vurderes i lys av blant annet hvilke løsninger som velges i andre land, og da særlig de nordiske, se notatet side 14.

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 8-10 fastsetter et forbud mot selskapsfinansierte aksjeerverv. Endringsdirektivet åpner for å tillate selskapet å stille midler til rådighet, yte lån eller stille sikkerhet med sikte på at tredjeperson kan erverve aksjer i selskaper

dersom nærmere fastsatte vilkår er oppfylt. Dersom vilkårene ikke er oppfylt, er selskapsfinansierte aksjeerverv forbudt. Departementet har valgt å ikke foreslå en slik regel for selskapsfinansierte aksjeerverv som direktivet åpner for. Det foreslår dermed at gjeldende regel videreføres. Departementet føyer likevel også her til at spørsmålet skal vurderes i lys av høringen, og hvilke løsninger som blant annet de nordiske landene velger, se notatet side 17.

## **2.7 Kapitalvernet i enkelte andre selskapsformer**

### *2.7.1 Samvirkeforetak*

Aksjeselskapet og allmennaksjeselskapet er etter aksjeloven § 1-1 som hovedregel de eneste lovlige selskapsformene for selskaper med begrenset deltakeransvar. Det eneste unntaket fra hovedregelen er samvirkeforetak, jf. aksjeloven § 1-1 tredje ledd nr. 3.

Samvirkeforetakene er regulert i lov 29. juni 2007 nr. 81. Med samvirkeforetak menes etter samvirkeforetaksloven § 1 andre ledd:

*”Med samvirkeforetak er meint ei samanslutning som har til hovudformål å fremje dei økonomiske interessene til medlemmane gjennom deira deltaking i verksemda som arvtakarar, leverandørar eller på annan liknande måte, og der*

- 1. avkastinga, bortsett frå ei normal forrenting av innskoten kapital, anten blir ståande i verksemda eller fordelt mellom medlemmane på grunnlag av deira andel i omsetninga med samanslutninga, og*
- 2. ikkje nokon av medlemmane har personleg ansvar for skyldnadene til samanslutninga, udelt eller for delar som til saman utgjer dei samla skyldnadene.”*

I likhet med det som gjelder i aksjeselskapene, hefter deltakerne etter samvirkeforetaksloven ikke for foretakets forpliktelser. Et samvirkeforetak med deltakeransvar reguleres av selskapsloven av 1985.

I samvirkeforetak gjelder det ikke et krav om minste innskuddskapital ved stiftelsen av foretaket. Loven stiller heller ikke krav om tvungen fondsavsetning for å sikre oppbygging av egenkapital i foretaket etter stiftelsen.

Selv om det i samvirkeforetak ikke er en lovbestemt plikt for medlemmene til å gjøre innskudd i foretaket, er det adgang til å vedtektsfeste en innskuddsplikt, jf. samvirkeforetaksloven § 10 nr. 4. Dersom en eller flere av stifterne gjør opp innskuddsplikten i annet enn penger, skal det settes opp en åpningsbalanse etter reglene i regnskapsloven, jf. samvirkeforetaksloven § 11.

Samvirkeforetaksloven har ikke konkrete regler om plikt for foretakene til å bygge opp egenkapital. For samvirkeforetak gjelder det imidlertid etter samvirkeforetaksloven § 25 et generelt krav til forsvarlig egenkapital og en handleplikt dersom egenkapitalen blir lavere enn det som er forsvarlig. Bestemmelsen svarer til de tilsvarende bestemmelsene for aksjeselskaper etter aksjeloven §§ 3-4, jf. 3-5, se over i punkt 2.3. Forsvarlighetskravet i samvirkeforetaksloven § 25 ses på som bærebjelken i kapitalvernssystemet for samvirkeforetakene<sup>10</sup>.

Kravet til forsvarlig egenkapital etter samvirkeforetaksloven § 25 utgjør også den eneste lovbestemte skranken for utdelinger av foretakets midler til medlemmene, jf. samvirkeforetaksloven § 31 første ledd. Samvirkeforetaksloven har derfor ikke utdelingsskranker knyttet til konkrete poster i balansen, eller til egenkapitalens størrelse, slik aksjeloven § 8-1 første og andre ledd fastsetter for aksjeselskaper, jf. over i punkt 2.5.1.

Etter samvirkeforetaksloven § 31 andre ledd skal mottakeren som hovedregel føre tilbake ulovlige utdelinger til foretaket, og samvirkeforetaksloven § 31 tredje ledd fastsetter et subsidiært ansvar for styremedlemmer, daglig leder, revisor eller andre som har medvirket til den ulovlige utdelingen, og som forsto eller burde forstått dette. Bestemmelsene svarer i hovedtrekkene til sanksjonen mot ulovlige utdelinger i aksjeselskaper etter aksjeloven § 3-7, se over i punkt 2.5.3.

### 2.7.2 *Kommandittselskaper*

Kommandittselskapene særpreges ved at det er en eller flere ansvarlige deltakere (komplementarer), og en eller flere deltakere med begrenset ansvar (kommandittister), jf. selskapsloven § 1-2 første ledd (e). I dag er komplementaren som oftest et aksjeselskap som er stiftet utelukkende med det formål å være komplementar. Komplementaren har oftest få egne midler til å dekke et eventuelt gjeldsansvar. Kommandittselskapene har derfor i dag oftest en karakter som har sterke likhetstrekk med aksjeselskapene.

Selskapslovens regler om kapitalvernet i kommandittselskaper er utformet med mønster i reglene om kapitalvernet etter aksjeloven av 1976. Selskapsloven § 3-5 første ledd krever at den enkelte kommandittists innskuddsplikt skal være minst 20 000 kroner, og etter selskapsloven § 3-1 tredje ledd skal komplementaren skyte inn minst 1/10 av selskapskapitalen. Gjennom disse reglene har selskapsloven også fastsatt et minstekrav til egenkapital i kommandittselskapene ved stiftelsen. Særpreget for kommandittselskapene er at deltakerne bare plikter å innbetale minst 2/5 av innskuddsplikten, jf. selskapsloven §§ 3-1 andre ledd og 3-5 fjerde ledd. Den delen av innskuddsforpliktelsen som skal innbetales, er selskapets bundne egenkapital, jf. selskapsloven

---

<sup>10</sup> Ot.prp. nr. 21 (2006-2007) side 140.

§ 3-1 andre ledd. Etter selskapsloven § 3-16 kan kommandittselskapet bare foreta utdeling til deltakerne hvis det har en egenkapital som overstiger 2/5 av selskapskapitalen, dvs. har fri egenkapital. Tilsvarende utdelingsskranker gjelder for selskapets adgang til å yte lån til og stille sikkerhet for deltakernes forpliktelser, jf. selskapsloven § 3-17, og ved nedsetting av selskapskapitalen, jf. selskapsloven § 3-20.

For kommandittselskaper gjelder det ikke noe konkret, lovbestemt krav om forsvarlig egenkapital som svarer til aksjeloven §§ 3-4, jf. 3-5.

Som nevnt er reglene om kapitalvernet i kommandittselskaper utformet med utgangspunkt i aksjeloven av 1976, og er ikke tilpasset reglene om kapitalvernet i aksjeloven av 1997. Reglene er derfor ikke endret siden selskapsloven ble vedtatt i 1985.

## **2.8 Norskregistrerte utenlandske foretak ("NUF")**

Et utenlandsk foretak som driver næringsvirksomhet her i landet skal etter foretaksregisterloven § 2-1 andre ledd registreres i Foretaksregisteret ("NUF"). Foretaksregisterloven § 3-8 stiller nærmere krav til hvilke opplysninger registeret skal inneholde om det utenlandske hovedforetaket og om virksomheten her i landet.

Det kan skilles mellom to typer av norskregistrerte utenlandske foretak: Utenlandske foretak som også driver virksomhet i hjemlandet eller andre land utenom Norge, og utenlandske foretak som utelukkende driver virksomhet i Norge. I den senere tida har særlig den siste typen norskregistrerte utenlandske foretak vokst sterkt<sup>11</sup>. Om omfanget av norskregistrerte utenlandske foretak, og deres betydning som alternativ til det norske aksjeselskapet, vises til punkt 4.2.6.

Et norskregistrert utenlandsk aksjeselskap er ikke regulert av den norske aksjelovgivningen, men av aksjelovgivningen i selskapets hjemland. Det betyr at ved å organisere virksomheten som et norskregistrert utenlandsk aksjeselskap, kan den norske næringsdrivende slippe unna regler i den norske aksjelovgivningen som han eller hun ikke ønsker å være underlagt. I praksis er dette særlig kravet til minste aksjekapital i et norsk aksjeselskap. Men også andre regler kan være av betydning, så som utdelingsreglene, reglene om aksjeeierkreditt i aksjeloven § 8-7, reglene i aksjeloven § 3-8 om avtaler mellom selskap og aksjeeier mv., reglene i aksjeloven § 8-10 om selskapsfinansierte aksjeerverv og reglene om ansattes medbestemmelsesrett. Hvorvidt den norske virksomheten er underlagt norske regler utenfor aksjeloven, vil avhenge av den enkelte regelen det gjelder. Skatteplikten avhenger av de vanlige reglene i skatteloven. Etter regnskapsloven § 1-2 første ledd nr. 13 og bokføringsloven § 2 har som utgangspunkt et utenlandsk foretak som utøver eller deltar i virksomhet her i landet

---

<sup>11</sup> Johnsen i NTS 2007/2 side 21 flg.

regnskapsplikt og bokføringsplikt etter norske regler. Etter revisorloven § 2-1 har det utenlandske foretaket i utgangspunktet revisjonsplikt, men likevel slik at revisjonsplikten ikke gjelder dersom driftsinntektene er mindre enn 5 millioner kroner årlig.

Virksomhet som et norskregistrert utenlandsk foretak driver i Norge, er ikke et eget rettssubjekt, men rettslig sett en del av det utenlandske hovedforetaket. I dommen i Rt. 2008 side 1730 har Høyesterett avgjort at en norsk forretningsenhet ("filial") av et norskregistrert utenlandsk foretak som hovedregel ikke har partsevne i sivile saker.<sup>12</sup> Den norske virksomheten ("filialen") har i praksis i betydelig grad vært gjenstand for konkursbehandling her i landet.<sup>13</sup>

## **2.9 Fusjon over landegrensene**

Ved lov 129/2007 fikk aksjeloven en ny § 13-25 om fusjon over landegrensene. Bestemmelsen åpner for at et norsk aksjeselskap kan fusjoneres med ett eller flere tilsvarende selskaper, som hører under lovgivningen i en annen EØS-stat. Bestemmelsen gjennomfører EUs direktiv 2005/56/EF om fusjon over landegrensene i norsk aksjerett. Når det overtakende selskapet ved fusjonen er et utenlandsk selskap, opphører det norske selskapet som et norsk aksjeselskap, og virksomheten drives videre under aksjelovgivningen i den staten der det overtakende selskapet hører hjemme. Reglene om fusjon over landegrensene legger dermed til rette for at norske næringsdrivende kan oppløse det norske selskapet, og drive virksomheten videre som en del av et utenlandsk selskap.

## **3 FREMMED RETT**

### **3.1 Innledning**

Vi redegjør i dette punktet for hovedtrekkene i kapitalvernet, herunder kravet til minste aksjekapital i selskapslovgivningen innen EU/EØS og i de andre nordiske landene. Vi redegjør også for lovforslag av betydning. Redegjørelsen må ses i sammenheng med senere deler av utredningen der utenlandsk rett har betydning. Dette gjelder blant annet punkt 4.2.6 om forholdet til utenlandsk rett ved vurderingen av kravet til minste aksjekapital. Der redegjør vi også for krav til minste aksjekapital i enkelte land utenfor Norden som er av betydning for vurderingen.

---

<sup>12</sup> Reiersen: "Nytt i privatretten" 2009/1 side 29.

<sup>13</sup> Johnsen i NTS 2007/4 side 52 flg.

## 3.2 EØS

### 3.2.1 Andre selskapsdirektiv

Andre selskapsdirektiv (77/91/EF) om stiftelse av allmennaksjeselskaper og om sikring og endring av deres kapital, inneholder regler om blant annet stiftelse av allmennaksjeselskaper, om aksjekapitalen og innbetaling av denne, om aksjeinnskudd i annet enn penger og om kapitalforhøyelse og kapitalnedsetting. Videre inneholder direktivet regler om utbytte, egne aksjer og finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet.

Andre selskapsdirektiv gjelder ikke for aksjeselskaper, men flere av reglene er i Norge også gjort gjeldende for aksjeselskaper. Til dels er kapitalreglene i aksjeloven strengere enn minstekravene i direktivet.

Kapitalvernet etter andre selskapsdirektiv er basert på et system med en minste tegnet kapital (aksjekapital) og en bundet egenkapital som aksjeeierne ikke kan disponere over til utbytte eller andre utdelinger, eller på annen måte disponere fritt over til egne formål.

Andre selskapsdirektiv artikkel 6 nr. 1 bestemmer at medlemslandene skal stille krav om at allmennaksjeselskaper skal ha en tegnet kapital (aksjekapital) på minst 25 000 €. Direktivet har nærmere regler om innbetaling av aksjekapitalen, men disse er tildels mindre strenge enn det som gjelder etter den norske aksjelovgivningen. Etter andre selskapsdirektiv artikkel 9 behøver bare 25 % av aksjenes pålydende være innbetalt ved selskapsstiftelsen. Tingsinnskudd skal være fullt innbetalt innen fem år etter stiftelsen.

Etter artikkel 10 skal det som hovedregel utarbeides en sakkyndig redegjørelse ved tingsinnskudd. Som nevnt i punkt 2.6.2, ble det ved direktiv 2006/68/EF gjort visse endringer i artikkel 10 som gir medlemsstaten adgang til å gjøre unntak for kravet om sakkyndig redegjørelse i visse tilfeller og på nærmere fastsatte vilkår.

Artikkel 15 har regler om selskapets adgang til å foreta utdelinger til aksjeeierne. Hovedregelen er at utdelinger ikke kan foretas når selskapets netto aktiva etter årsregnskapet for siste regnskapsår er, eller etter utdelingen vil bli mindre enn den tegnede og innbetalte aksjekapitalen med tillegg av fond som etter lov eller vedtekter ikke kan deles ut. En utdeling i strid med artikkel 15 skal etter artikkel 16 betales tilbake av de aksjeeierne som har mottatt utdelingen dersom selskapet godtgjør at de kjente til at utdelingen var urettmessig eller at de etter forholdene ikke kunne vært ukjent med det.

Ved tap av en betydelig del av den tegnede aksjekapitalen, skal det etter artikkel 17 innkalles til generalforsamling. Generalforsamlingen skal ta standpunkt til om selskapet skal oppløses eller om det skal treffes andre tiltak. Hva som er en *”betydelig del av den tegnede kapital”* kan ikke settes til mindre enn halvdelen av den tegnede kapitalen.

Artikkel 19 fastsetter, under forutsetning av at medlemsstatene tillater erverv av egne aksjer, nærmere vilkår som må være oppfylt for slike erverv. Som nevnt i punkt 2.6.2 ble vilkårene lempet ved et endringsdirektiv 2006/68/EF. Det er likevel fortsatt et vilkår at erverv av egne aksjer ligger innenfor det som selskapet kan dele ut som utbytte, det vil si selskapets frie egenkapital. Videre er det et vilkår at ervervet bare kan omfatte fullt innbetalte aksjer.

Andre selskapsdirektiv artikkel 23 gjelder selskapets adgang til å stille midler til rådighet, yte lån eller stille sikkerhet med sikte på at noen skal erverve aksjer i selskapet (selskapsfinansiering av aksjeerverv). Som nevnt i punkt 2.6.2 ble forbudet myket opp ved endringsdirektiv 2006/68/EF, slik at det nå er åpnet for at medlemsstatene kan tillate selskapene å yte finansieringsbistand ved aksjeerverv på nærmere fastsatte vilkår. Etter artikkel 19 nr. 1 (b) og (c) er det fortsatt et vilkår at finansieringsbistanden må begrenses til det som selskapet kan betale ut som utbytte, det vil si selskapets frie egenkapital, og ervervet kan bare omfatte fullt innbetalte aksjer.

Den norske lovgiver har betydelig frihet til å fastsette mer fleksible kapitalregler for aksjeselskaper enn det som fremgår av andre selskapsdirektiv. Den finske aksjelovgivningen, den nye danske selskapsloven og forslagene til endringer av reguleringen av aksjeselskapsformen i Sverige illustrerer mulighetene som foreligger for tilpassing av aksjeselskapsformen i forhold til reglene i EØS.

### 3.2.2 Rapporten fra *The High Level Group of Company Law Experts* (“*Wintergruppen*”) mv.

The High Level Group of Company Law Experts avga 4. november 2002 en rapport om ”A modern regulatory framework for company law in Europe”. I rapporten ble behovet for fleksibilitet understreket. Vi viser i denne sammenheng til følgende uttalelse fra rapportens ”Summary” til kapittel II ”General Themes”:

*”Company law should provide a flexible framework for competitive business. Using company law for other regulatory purposes may lead to an undesirable tightening of rules. Responses to the consultation confirmed that the development and use of efficient company law structures should not be hindered by anti-abuse provisions.”*

Gruppen ga i den forbindelse følgende anbefaling:

*” Recommendation II.1. (see p. 29)*

*An important focus of the EU policy in the field of company law should be to develop and implement company law mechanisms that enhance the efficiency and competitiveness of business across Europe.*

*Where mechanisms established so far to protect shareholders and creditors appear to be inappropriate impediments, they should be replaced by ones that are at least as –*

*and preferably more – effective, and less cumbersome.*

*In the future, the EU should concentrate primarily on the creation of the facilities necessary to operate and restructure across borders.*

*Where various alternative systems exist in Member States for elements of the company's organisation and structure, the EU should as much as possible facilitate freedom of choice for companies across Europe.”*

I kapittel IV i rapporten behandler gruppen spørsmål om endring og modernisering av kapitalreglene. Gruppen behandler blant annet spørsmålet om å åpne for et alternativt system for vern av kreditorenes og aksjeeiernes interesse enn systemet med lovbestemt minste aksjekapital som andre selskapsdirektiv er basert på<sup>14</sup>. Gruppen mener det er behov for et slikt alternativt system som kan tilbys medlemsstatene som et alternativ til det nåværende systemet. Gruppen mener at det nåværende systemet med en minste aksjekapital gir lite vern for kreditorene mot utdelinger av selskapets midler til aksjeeierne. Videre peker gruppen på at kapitalvernet kan bli redusert gjennom nedskrivning av aksjekapitalen mot tap.

Ekspertgruppen mener kreditorenes interesse kan bli bedre vernet ved en form for solvensprøving (“solvency test”). Modellen innebærer at følgende to vilkår må være oppfylt for at selskapet kan foreta utdelinger til aksjeeierne:

1. Selskapet må ha balanseførte eiendeler som etter utdelingen dekker eller er større enn selskapsforpliktelsene.
2. Likviditetstest. Selskapet må ha likvide eiendeler som gjør det i stand til å betale sine forpliktelser etter hvert som de forfaller i en viss periode framover, for eksempel de kommende tolv månedene.

Som nevnt over, ble andre selskapsdirektiv endret ved endringsdirektiv 2006/68/EF. Endringsdirektivet tok ikke opp spørsmålet om et alternativ til det nåværende systemet for kapitalvern, f.eks. en form for solvenstest slik ekspertgruppen hadde foreslått. Kommisjonen fikk utarbeidet en særskilt rapport (“Feasibility study”) om dette spørsmålet i 2008<sup>15</sup>.

I rapporten er det en oversikt over reglene om kapitalvernet i forskjellige rettssystemer både i og utenfor EU. Konkusjonen i rapporten (side 2) er at kapitalreglene i andre selskapsdirektiv ikke skaper vesentlige problemer for selskapene. Det vises bl.a. til at andre selskapsdirektiv tillater medlemsstatene et høyere kapitalkrav enn det som er fastsatt i direktivet. Videre pekes det på at andre selskapsdirektiv allerede tillater

---

<sup>14</sup> Rapporten side 86 flg.

<sup>15</sup> Rapporten er tilgjengelig på nettsiden  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/capital/feasibility/study\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/capital/feasibility/study_en.pdf).

medlemsstatene å gjøre bruk av regler for utdeling som er basert på en solvenstest. Samtidig framheves det at reglene om aksjekapital har liten reell betydning for kredittvurdering av selskapene. Markedsverdi og netto egenkapital har betydelig større betydning i praksis.

Rapporten gjelder selskaper som andre selskapsdirektiv gjelder for, det vil i Norge si allmennaksjeselskapene. Undersøkelsene har derfor ikke direkte betydning for aksjeselskapene.

### *3.2.3 Det Europeiske Private Selskap*

25. juni 2008 la kommisjonen fram forslag til forordning om statutter for det Europeisk Private Selskapet (SPE). Med forslaget ønsker kommisjonen å innføre en felles selskapsform som særlig er tilpasset små og mellomstore virksomheter. I forslagets Explanatory Memorandum punkt 1 er det opplyst at små og mellomstore virksomheter utgjør mer enn 99 % av selskapene innen EU, men bare 8 % av dem driver handel over landegrensene, og bare 5 % av dem har datterselskaper eller deltar i joint venture utenlands. Med SPE ønsker kommisjonen å legge forholdene bedre til rette for at også små og mellomstore selskaper kan få tilgang til det indre markedet. Etter forslaget er imidlertid SPE ikke forbeholdt selskaper som driver handel over grensene. Etter forslaget skal selskapsformen også kunne brukes av rent nasjonale selskaper. Hvis selskapsformen blir vedtatt slik den er foreslått av kommisjonen, blir den derfor en mulig organisasjonsform for rent nasjonale selskaper. I Norge vil det særlig være et alternativ til aksjeselskapet. I denne sammenheng er det av betydning at forslaget til statutter for SPE er basert på et annet og mer liberalt regelverk om selskapets kapital enn det som den gjeldende aksjeloven er basert på, se nedenfor.

Det er lagt vekt på at reguleringen av selskapet skal være mest mulig den samme uansett i hvilket land selskapet er registrert i. Dette vil gjøre det lettere for SPEene å delta i handel over landegrensene. Utkastet til statutter for SPE er forholdsvis kortfattet. Det er lagt opp til at aksjeeierne selv kan regulere selskapsforholdet i vedtektene. I et særskilt vedlegg til utkastet til statutter er det en liste av saker som aksjeeierne plikter å regulere i vedtektene. Det overlates imidlertid i stor grad til aksjeeierne selv hvordan spørsmålene skal reguleres. På denne måten gis aksjeeierne stor frihet til selv å regulere selskapsforholdet, samtidig som de sikrer seg at de spørsmålene som er nevnt i vedlegget blir regulert.

Etter forslagets artikkel 7 skal et SPE ha sitt hjemsted i den staten der selskapet er registrert. Selskapets hovedkontor kan imidlertid være i en annen stat. Dette betyr at et norskregistrert SPE kan ha sitt hovedkontor i utlandet, og omvendt kan et utenlandsk registrert SPE ha sitt hovedkontor og drive sin virksomhet i Norge.

Etter utkastet kan et SPE flytte sitt registrerte hjemsted fra en stat til en annen uten at SPEet må oppløses og stiftes på nytt i den nye hjemstaten. Selskapet kan derfor flytte over landegrensene uten å måtte skifte selskapsrettslig identitet.

Etter utkastet artikkel 19 nr. 4 er det et krav til minstekapital i et SPE på € 1. Utkastet har dermed ikke regler om krav til minste innskutt selskapskapital, slik andre selskapsdirektiv stiller til selskaper som dette direktivet gjelder for. Utkastet overlater det dermed til aksjeeierne å fastsette selskapskapitalens størrelse i vedtektene. Det er ikke noe krav om at selskapskapitalen skal innbetales ved tegningen. Kapitalinnskuddet kan innbetales kontant eller som tingsinnskudd. Det er ikke noe krav om sakkyndig vurdering av tingsinnskudd, men slikt krav kan vedtektsfestes.

Vilkårene for utdeling av selskapets midler til aksjeeierne er annerledes enn det som gjelder etter andre selskapsdirektiv. Etter utkastets artikkel 21 har utkastet innført en såkalt "balance-sheet test", som viser at om selskapet etter utdelingen har eiendeler som fullt ut dekker selskapets forpliktelser. Aksjeeierne kan i vedtektene stille ytterligere vilkår, f.eks. kan det vedtektsfestes at en del av selskapets egenkapital skal være bundet, slik at det ikke kan deles ut. Dessuten kan det i vedtektene stilles krav om at ledelsen skal gjennomføre en solvenstest, dvs. en prøving av at selskapet etter utdelingen er i stand til å betale sine forpliktelser etter hvert som de forfaller innen ett år etter utdelingen. Vedtektene kan bestemme at ledelsen skal avgi en erklæring om dette ("solvency certificate").

Aksjeeier som har mottatt utdeling i strid med statuttens utdelingsregler, plikter å tilbakeføre utdelingen til selskapet. Det er en forutsetning for tilbakebetalingsplikten at selskapet godtgjør at aksjeeieren visste eller burde ha visst at utdelingen var ulovlig.

Et SPE kan etter utkastet erverve egne aksjer innenfor rammen av de midler som kan utdeles til aksjeeierne, se over. Tilsvarende ramme gjelder for nedsetting av selskapskapitalen.

Utkastet til statutter for SPE har ingen regler om selskapets adgang til å yte finansiell bistand ved kjøp av aksjer i selskapet. Vedtektene kan imidlertid inneholde nærmere bestemmelser om slik bistand.

Det er ikke ventet at det vil foreligge noe endelig vedtak før tidligst i desember 2009.

### **3.3 Sverige**

#### *3.3.1 Gjeldende lov*

Sverige fikk ny aksjelovgivning i 2005. Aksjeselskapet er nå regulert i aktiebolagslagen (2005:551) og aktiebolagsförordningen (2005:559).

Etter den svenske aksjeloven kan et aksjeselskap enten være privat eller publikt. Det er stifterne som bestemmer om selskapet skal være privat eller publikt. Et privat aksjeselskap karakteriseres ved at det lovbestemte kravet til minste aksjekapital er 100 000 svenske kroner. Bare publikt aksjeselskap har rett til å henvende seg til allmennheten for tegning av aksjer i selskapet. Loven fastsetter en del særskilte regler som bare gjelder for publikt aksjeselskap. Ofte er disse reglene strengere enn det som gjelder for private aksjeselskaper.

Felles for begge aksjeselskapsformene er at aksjekapitalen etter stiftelsen bare kan økes etter regler om aksjekapitalforhøyelse, og settes ned etter regler om nedsetting av aksjekapitalen. Aksjeinnskuddet skal innbetales i forbindelse med tegningen.

Et aksjeselskaps kapital deles opp i bundet og fri egenkapital. Aksjekapitalen sammen med oppskrivningsfond, reservefond og kapitalandelsfond utgjør den bundne kapitalen. Den øvrige kapitalen er fri kapital. Skillet mellom fri og bunden kapital har bl.a. betydning for utdeling av utbytte og andre utdelinger av selskapets midler til aksjeeierne.

Det er et vilkår for utdeling av utbytte og andre former for utdeling av selskapets midler til aksjeeierne, at selskapet etter utdelingen har full dekning for den bundne kapitalen. I tillegg er det et vilkår at utdelingen er forsvarlig ut fra de krav som virksomhetens art, omfang og risiko stiller til størrelsen av egenkapitalen, og selskapets konsolideringsbehov, likviditet og selskapets stilling ellers. Tanken bak denne såkalte forsiktighetsregelen er at selskapet må vurdere om utdeling av selskapets frie egenkapital etter balansen er økonomisk forsvarlig.

Beregning av utdelingsgrunnlaget baseres på det godkjente årsregnskapet. I henhold til kapittel 17 § 4 kan det godkjente årsregnskapet benyttes som basis for beregning av utdelingsgrunnlag helt fram til det neste årsregnskapet blir godkjent. På dette punkt skiller den svenske loven seg fra den norske aksjelovens § 8-1 som forstås slik at det godkjente årsregnskapet ikke kan benyttes i perioden etter utgangen av det regnskapsåret det ble vedtatt og fram til nytt årsregnskap vedtas<sup>16</sup>.

De nevnte vilkårene for utdeling gjelder tilsvarende ved nedsetting av aksjekapitalen hvor det skjer utdeling til aksjeeierne og ved selskapets kjøp av egne aksjer.

Lovens hovedregel er at selskapet ikke har adgang til å yte lån til aksjeeierne, herunder yte finansieringsbistand i forbindelse med erverv av aksjer i selskapet. I private aksjeselskaper kan myndighetene gi dispensasjon fra låneforbudet.

---

<sup>16</sup> Denne tolkingen av aksjeloven § 8-1 er noe omdiskutert, se blant annet Perland i TtF 2005/2 side 371 flg. (særlig side 380-387).

Aksjeeier som har mottatt en ulovlig utdeling fra selskapet, skal tilbakeføre utdelingen til selskapet. Unntak gjelder for formelt utbytte som er besluttet av generalforsamlingen etter reglene for utbytte. Da gjelder tilbakeføringsplikten bare dersom mottakeren var klar over eller burde vært klar over at utdelingen var ulovlig. Den som medvirker til en ulovlig utdeling, for eksempel et styremedlem, har et subsidiært ansvar for tilbakeføringen. Det subsidiære tilbakeføringsansvaret er betinget av at nærmere bestemte krav til vedkommendes subjektive forhold er oppfylt.

Den svenske aksjeloven pålegger styret en aktivitetsplikt ved tap av egenkapital, blant annet dersom egenkapitalen er under halvdel av den registrerte aksjekapitalen. Styret skal da sørge for at revisor utarbeider en kontrollbalanse. Dersom denne viser at halve aksjekapitalen er tapt, skal styret innkalle til generalforsamling for behandling av sak om oppløsning av selskapet. Hvis generalforsamlingen ikke beslutter å oppløse selskapet, har aksjeeierne åtte måneder på seg for å rette opp tapet av egenkapital. Innen fristen skal det holdes en ny generalforsamling hvor det skal legges fram en ny kontrollbalanse. Hvis ikke denne viser at selskapet har en egenkapital som minst svarer til aksjekapitalen, skal selskapet oppløses.

Styremedlem eller andre som ikke oppfyller aktivitetsplikten ved tap av egenkapital, har et personlig ansvar for innbetaling av den tapte aksjekapitalen. Ansvaret gjelder uavhengig av om noen er påført tap på grunn av tapet.

### *3.3.2 Utredning om aksjekapitalen i private aktiebolag*

Den svenske regjeringen besluttet 19. september 2007 å utrede blant annet spørsmålet om kravet til minste tillatte aksjekapital for private aksjeselskaper bør senkes. I mai 2008 ble delbetenkningen "Aktiekapital i privata aktiebolag" (SOU 2008:49) avgitt som en del av dette utredningsarbeidet. De øvrige spørsmålene som utredningsoppdraget omfatter, behandles i sluttutredningen "Förenklingar i aktiebolagslagen m.m." (SOU 2009:34), som ble avgitt i april 2009.

I delutredningen drøftes forskjellige spørsmål som har sammenheng med lovbestemt aksjekapital i private aksjeselskaper. Det drøftes om det i det hele tatt skal være en lovbestemt minste aksjekapital i private aksjeselskaper. I utredningen konkluderes det med at det for tiden ikke er tilstrekkelig grunn til å ta helt bort det lovbestemte kravet til minste aksjekapital. Derimot konkluderes det i utredningen med at det gjeldende kravet i den svenske aksjeloven til minste aksjekapital i private aksjeselskaper bør senkes. Det pekes i denne sammenheng på at for et stort antall nye lite kapitalkrevende småforetak, framfor alt innen tjenestesektoren, vil en senking av kravet til minste aksjekapital være

positivt<sup>17</sup>. I utredningen foreslås det at minsteaksjekapitalen for private aksjeselskaper senkes fra 100 000 til 50 000 svenske kroner.

I utredningen foreslås det at det ikke lenger skal være noen lovbestemt plikt til å innbetale hele den tegnede kapitalen før registreringen av selskapet. Det foreslås at det bare skal være en lovbestemt plikt til å innbetale en fjerdedel av den tegnede kapitalen, inklusiv eventuell overkurs. Stifterne kan bestemme at resten skal innbetales suksessivt. Tiden for innbetaling skal i så fall angis i stiftelsesdokumentet. Den foreslåtte adgangen for stifterne til å beslutte suksessiv innbetaling av aksjeinnskuddet gjelder både for kontantinnskudd og tingsinnskudd.

Ved overdragelse av aksjer som ikke er fullt innbetalt, er den som overdrar aksjen ansvarlig for ikke innbetalt aksjeinnskudd sammen med erververen.

Etter forslaget skal selskapet melde innbetaling av aksjekapitalen til Bolagsverket (tilsvarende Foretaksregisteret) som skal registrere innbetalingen. Hvis aksjekapitalen ikke blir meldt innbetalt innen det fastsatte forfallstidspunktet, kan Bolagsverket beslutte at selskapet skal oppløses.

### **3.4 Danmark**

#### *3.4.1 Gjeldende lov*

Danmark har to aksjelover: Aktieselskabsloven 13. juni 1973 og anpartsselskabsloven av 22. mai 1996.

Den danske aksjeloven er utformet med sikte på store selskaper med mange aksjeeiere og/eller betydelig kapital, mens anpartsselskapsloven er utformet med sikte på små selskaper med en begrenset deltakergrense og/eller liten kapital. Anpartsselskapsloven fastsetter et enklere regelverk om selskapets organisasjon enn det som gjelder for aksjeselskapene. Anpartsselskapsloven gir dermed deltakerne større frihet til selv å avtale hva som skal gjelde deltakerne imellom.

Karakteristisk for anpartsselskapene er at disse selskapene ikke kan henvende seg til allmennheten om tegning av andeler i selskapet.

Kravet til minsteaksjekapitalen i anpartsselskapene er 125 000 danske kroner, mens minstekravet i aksjeselskapene er 500 000 danske kroner. Både i aksjeselskaper og anpartsselskaper skal aksjeinnskuddet/anpartsinnskuddet være innbetalt senest ved registreringen av selskapet.

---

<sup>17</sup> SOU 2008:49 s. 97-98.

Anpartsselskaps kapital deles, som i aksjeselskaper, opp i bundne og frie reserver (bundet og fri egenkapital). De frie reservene som kan deles ut som utbytte til anpartshaverne består av årets overskudd, overført overskudd fra tidligere år samt reserver som ikke etter lov eller vedtekter er bundet. Til fradrag kommer overført underskudd fra tidligere år samt enkelte nærmere bestemte avsetninger.

Etter dansk rett kan også inneværende års overskudd deles ut som ekstraordinært utbytte basert på en mellombalanse, jf. anpartsselskapsloven §§ 44 a og 45.

Skillet mellom frie og bundne reserver har også betydning ved nedsetting av anpartskapitalen med utdeling til anpartshaverne.

Et anpartsselskap har som utgangspunkt ikke selv adgang til å erverve anparter i selskapet. Det kan som utgangspunkt heller ikke yte lån eller stille sikkerhet for en anpartshavers forpliktelser. Selskapet kan ikke yte lån til finansiering av erverv av andeler i selskapet, og det kan heller ikke for øvrig stille midler til rådighet eller stille sikkerhet i forbindelse med slike erverv.

En anpartshaver som har mottatt en ulovlig utdeling fra selskapet, skal tilbakeføre utdelingen til selskapet. Unntak gjelder for formelt utbytte som er besluttet av generalforsamlingen etter reglene for utbytte dersom anpartshaveren innså eller burde innsett at utbetalingen var ulovlig. Den som har medvirket til en ulovlig utdeling, for eksempel et styremedlem, er ansvarlig for tilbakeføringsplikten eller alminnelige erstatningsregler.

Anpartsselskapsloven pålegger styret en aktivitetsplikt ved tap av egenkapital dersom selskapet har tapt halvdel av anpartskapitalen. Styret skal da innen seks måneder redegjøre for selskapets økonomiske stilling for anpartshaverne, og den skal foreslå tiltak som retter opp tapet av egenkapitalen, eventuelt foreslå selskapet oppløst.

### *3.4.2 Utredning om modernisering av selskapsretten (Betænkning 1498), avgitt i november 2008. Ny selskapslov 12. juni 2009*

Den danske økonomi- og ervervsministeren satte i oktober 2006 ned et utvalg som fikk i oppgave å vurdere en modernisering av selskapsretten. Utvalget avga sin utredning i november 2008. Utvalget legger her fram forslag til ny lov om aksje- og anpartsselskaper som skal avløse den gjeldende aksjeloven av 1973 og gjeldende anpartsselskapslov av 1996.

For aksjeselskaper foreslår utvalget at det gjeldende kravet om en minste aksjekapital på 500 000 danske kroner videreføres. I anpartsselskaper skal det også være en selskapskapital, men utkastet fastsetter ikke noe minstekrav til størrelsen av denne. I anpartsselskaper kan således selskapskapitalen settes til én krone.

I anpartsselskaper med en selskapskapital på under 500 000 danske kroner gjelder det etter utkastet ikke noe lovbestemt krav om innbetaling av kapitalen. Hele den tegnede selskapskapitalen kan derfor etter utkastet bli stående som en ikke innbetalt fordring selskapet har på anpartshaverne. I aksjeselskaper og i anpartsselskaper med en selskapskapital på 500 000 danske kroner eller mer, foreslår utvalget at minst en fjerdedel av hele kapitalen og eventuell overkurs skal innbetales. Selskapet (bestyrelsen eller direksjonen) kan kreve innbetaling av ikke innbetalt selskapskapital med en frist på minst to uker. I vedtektene kan det settes en lenger varslingsfrist som ikke kan være lengre enn fire uker.

Adgangen til ikke å innbetale selskapskapitalen, gjelder bare hvis hele selskapskapitalen skal gjøres opp i kontanter. Hvis hele, eller deler av, selskapskapitalen skal gjøres opp i andre verdier enn kontanter, skal hele selskapskapitalen innbetales.

Forslaget viderefører, med enkelte språklige endringer, gjeldende regler om hva som kan deles ut som utbytte. Også etter utkastet kan derfor som utbytte bare deles ut selskapets overskudd etter det senest godkjente årsregnskapet samt reserver som ikke er bundne etter regler i lov eller vedtekter, og med fradrag for overført underskudd fra tidligere år.

Etter forslaget er det ingen hindring for utdeling av utbytte at selskapet har selskapskapital som ikke er innbetalt. Den ikke innbetalte selskapskapitalen vil imidlertid, som selskapskapitalen ellers, inngå i den bundne kapitalen, og begrenser dermed utbytteadgangen.

Utkastet viderefører de gjeldende bestemmelsene om selskapsledelsens ansvar i forbindelse med utdeling av utbytte og andre utdelinger. Etter utkastet skal således ledelsen fortsatt vurdere om en utdeling er forsvarlig ut fra selskapets økonomiske stilling og ikke er til skade for selskapet, selskapets kreditorer eller avtaleparter.

Utvalget foreslår at anpartsselskapene, som i dag ikke har adgang til å erverve egne aksjer, skal få den samme muligheten som aksjeselskapene har til å erverve en viss del av sine egne aksjer. Utvalget foreslår videre at anpartsselskapene, i likhet med aksjeselskapene, skal få en viss adgang til å yte finansieringsbistand i forbindelse med erverv av aksjer i selskapet og til å yte lån til aksjeeierne.

Den danske regjeringen fremmet 25. mars 2009 forslag til ny lov om aktie- og anpartsselskaper, og den 12. juni 2009 ble det vedtatt ny lov om aktie- og anpartsselskaper (selskabsloven). Den nye loven bygger i stor utstrekning på utvalgsutredningen, likevel slik at blant annet utvalgets forslag om å sløyfe kravet til minste selskapskapital i anpartsselskaper ikke ble fulgt opp fullt ut. Etter den nye loven er kravet til minste anpartskapital satt til 80 000 danske kroner, noe som er en reduksjon fra det gjeldende kravet på 125 000 kroner. Det skal etter den nye loven alltid være innbetalt minst 25 % av selskapskapitalen, likevel slik at minst 80 000 kroner skal være

innbetalt. Dette betyr at i anpartsselskaper med lovens minste anpartskapital på 80 000 kroner skal alt innbetales. Også på dette punkt er loven strengere enn det som var foreslått i utredningen.

### **3.5 Finland**

Finland har i likhet med Sverige bare en aksjelov. Det er to aksjeselskapsformer, privat aksjeselskap og publikt aksjeselskap. Finland fikk ny aksjelov som trådte i kraft 1. september 2006. Et formål med den nye loven var å legge forholdene til rette for små selskaper. Etter den nye loven er minstekravet til aksjekapital i private aksjeselskaper € 2 500. Dette var en reduksjon i forhold til den tidligere loven, der minstekravet var på € 8 000. Nedsettelsen ble gjort for å legge til rette for etablering av ny næringsvirksomhet.

Etter den finske aksjeloven skal hele aksjekapitalen være innbetalt før registreringen.

Finland fikk ny aksjelov ved Aktiebolagslagen 21.07.2006/624. I likhet med Sverige har Finland bare én aksjelov. Det er to aksjeselskapsformer, privat eller publikt. For privat aksjeselskap er det lovbestemte kravet til minste aksjekapital € 2 500. Dette er en reduksjon i forhold til den tidligere loven, der minstekravet var på € 8 000. Nedsettelsen ble gjort for å legge til rette for etablering av ny næringsvirksomhet. For publikt aktiebolag er det lovbestemte kravet til minste aksjekapital € 80 000.

Hele aksjeinnskuddet skal være innbetalt før registreringen av selskapet.

Aksjeselskapets egenkapital deles opp i bundet og fri egenkapital. Aksjekapitalen sammen med oppskrivningsfond og enkelte andre lovbestemte fondsavsetninger utgjør selskapets bundne kapital. Den øvrige egenkapitalen utgjør selskapets frie egenkapital.

Selskapets midler kan ikke deles ut til aksjonærene, om det da utdelingsvedtaket ble truffet var kjent eller burde være kjent at selskapet var insolvent eller at utbetalingen kunne føre til insolvens. Utdeling av utbytte kan dessuten bare foretas av selskapets frie egenkapital. Generalforsamlingen kan gi styret fullmakt til innenfor et maksimumsbeløp å foreta utdeling av utbytte. Slik fullmakt kan gjelde fram til neste ordinære generalforsamling.

Etter den finske loven kan ikke selskapet yte finansieringsbistand ved utenforståendes erverv av aksjer i selskapet.

Etter den finske loven gjelder det ikke noen beløpsmessig grense for selskapets erverv av egne aksjer.

## **4 UTFORMINGEN AV ET FRAMTIDIG KAPITALVERN I AKSJESELSKAPENE**

### **4.1 Innledning**

Kapitalvernet i aksjeselskapsretten er bygd opp rundt tre elementer: Lovbestemt krav til minste aksjekapital, krav til oppbygging og bevaring av kapital i selskapet og regler som setter grenser for utdeling av selskapskapitalen til aksjeeierne.

I punktene 2 og 3 er det gjort rede for hvordan kapitalvernet er utformet i den gjeldende norske aksjeloven, i de andre nordiske landene og innen EU. Det er også gjort rede for forskjellige forslag til endringer i reglene. I punkt 4 vil vi vurdere reglene, og i denne sammenheng se nærmere på om tida er inne til å erstatte det nåværende systemet med et annet system for vern av selskapskapitalen.

### **4.2 Lovbestemt krav til minste aksjekapital**

#### *4.2.1 Innledning*

Selskapskapitalen er sammen med annen egenkapital og fremmedkapital det økonomiske grunnlaget for selskapets virksomhet. Det har tradisjonelt vært sett på som en sentral oppgave for aksjelovgivningen å pålegge aksjeeierne å tilføre selskapet en viss egenkapital (aksjekapital), og å sette grense for aksjeeiernes rett til å disponere over selskapsformuen til egne formål ved utdeling av utbytte eller på andre måter.

Aksjeeierne har selv en interesse i at selskapet blir tilført og opprettholder en selskapskapital som setter selskapet i stand til å drive virksomheten på en forretningsmessig forsvarlig måte som gir avkastning og gevinst på investeringen i selskapet. Selskapenes behov for tilførsel av kapital fra aksjeeierne vil imidlertid i praksis variere. For aksjeeierne kan derfor en plikt til å tilføre selskapet en lovbestemt minste aksjekapital som det ut fra selskapets virksomhet ikke er reelt behov for, fremstå som en byrde. Dette kan i praksis medføre at aksjeselskapsformen ikke velges av næringsdrivende som ikke ser behov for å skyte inn en egenkapital tilsvarende den lovbestemte minste aksjekapitalen.

Ved siden av aksjeeierne har selskapets kreditorer en interesse i selskapskapitalen. Denne interessen henger nær sammen med ansvarsbegrensningen i aksjeselskaper som betyr at aksjeeierne ikke er ansvarlig for selskapets forpliktelser. Selskapskreditorenes interesse tilsier derfor at selskapet blir tilført og opprettholder et kapitalgrunnlag som setter det i stand til å betjene selskapsgjelden, og gir kreditorene dekningsgrunnlag ved mislighold. Som pekt på i NOU 1996:3 side 38 er likevel kreditorenes interesse mer begrenset enn aksjeeiernes. Så lenge selskapets soliditet er sikret, er kreditorenes interesse sikret og selskapets resultat utover dette er av mindre betydning – i hvert fall på kort sikt.

Tradisjonelt har aksjelovgivningens regler om selskapets egenkapital vært konsentrert om lovbestemt krav til minste selskapsinnskudd – aksjeinnskudd – fra aksjeeierne for å kunne drive virksomhet i form av et aksjeselskap. Det lovbestemte kravet til minste aksjeinnskudd har vært sett på som motstykket til at lovgivningen gir aksjeeierne adgang til å drive virksomhet uten å være personlig ansvarlig for gjelden.

Størrelsen på den lovbestemte minste aksjekapitalen har variert. I den første aksjeloven av 1910 var kravet 3 000 kroner. Ved aksjeloven av 1957 ble minstekravet hevet til 10 000 kroner for så å bli hevet til 50 000 kroner i aksjeloven av 1976. Som nevnt i punkt 2.2.2 er nå minstekravene 100 000 kroner i aksjeselskaper og 1 000 000 kroner i allmennaksjeselskaper.

Da gjeldende aksjelov ble utarbeidet var det blant høringsinstansene til lovforslaget bred enighet om at kravet til minste aksjekapital burde økes fra det daværende minstekravet på 50 000 kroner. Så langt vi kan se var det den gangen ingen som tok til orde for at kravet burde senkes eller at kravet til en minste aksjekapital burde fjernes helt. Av grunner som vi kommer nærmere inn på nedenfor, kan det nå være grunn til å ta det standpunkt som da ble tatt opp til ny vurdering.

#### *4.2.2 Betydning for kreditorene*

Kreditorinteressen gjør seg gjeldende med forskjellig styrke. En del aksjeselskaper har ikke kreditorer av betydning. Dette kan ofte være situasjonen i startfasen før selskapet kommer i gang med virksomhet av betydning. Det er også selskaper der virksomhetens karakter eller andre forhold gjør at selskapet mer varig ikke har behov for å lånefinansiere virksomheten og der selskapet heller ikke av andre grunner pådrar seg forpliktelser av særlig omfang.

I selskaper der kreditorinteressen gjør seg gjeldende, gjør hensynet til kreditorene det ønskelig at selskapet blir tilført og opprettholder midler som setter selskapet i stand til å dekke selskapets forpliktelser. Lovgivningen kan bare i begrenset utstrekning hindre at kreditorene ikke får dekning for sine krav fordi selskapets virksomhet går med tap slik at aksjeinnskuddet og selskapets øvrige egenkapital går tapt. Derimot har det alltid vært et sentralt formål med aksjelovgivning å ivareta kreditorenes interesse ved å pålegge aksjeeierne å tilføre selskapet en viss egenkapital (aksjekapital) ved stiftelsen av selskapet og begrense selskapets adgang til å dele ut selskapets midler til aksjeeierne uten at kreditorene har fått dekning eller i alle fall har fått anledning til å ivareta sine interesser. Kreditorene har på dette punkt til en viss grad felles interesser med aksjeeierne i at lovgivningen stiller krav til aksjeselskapenes kapitalforhold som gjør selskapene kredittverdige. For aksjeeierne vil det imidlertid være tilstrekkelig med en frivillig adgang til å skyte inn aksjekapital tilpasset det konkrete selskapets behov.

Aksjekapitalen er et sentralt element i gjeldende lovs kreditorvern. Synspunktet er at den lovbestemte minste aksjekapitalen er det beløpet aksjeeierne selv må være villig til å satse for å dra fordel av ansvarsbegrensningen<sup>18</sup>. Ved å stille krav til en minste aksjekapital som aksjeeierne må skyte inn ved selskapsstiftelsen og som selskapet ikke fritt kan betale tilbake til aksjeeierne, søker aksjelovgivningen å sikre at det er en viss egenkapital som skal ivareta kreditorenes interesse i at selskapet kan oppfylle sine forpliktelser.

Aksjekapitalen er ingen sikkerhetsrett som gir den enkelte kreditor rett til å ta dekning i konkrete selskapsaktiva ved mislighold. Aksjelovens regler om aksjekapitalen har til formål å ivareta kreditorenes felles interesse i at selskapet har midler til å dekke sine forpliktelser ved forfall. Går selskapet konkurs, er også aksjekapitalen tapt. I aksjeselskaps konkurs har aksjekapitalen ingen betydning for kreditorene.

Det er neppe uenighet om at aksjeselskapslovgivningen bør ivareta kreditorenes interesse i at selskapet er i stand til å dekke sine forpliktelser ved forfall ved å stille krav til selskapskapitalen. Det er kreditorenes dekningsinteresse som etter vårt syn bør være hovedbegrunnelsen for å stille lovbestemte krav til selskapskapitalen i aksjeselskaper. De lovbestemte kravene til selskapskapitalen bør imidlertid ikke gå lenger enn kreditorenes dekningsinteresse tilsier.

Spørsmålet er så om det lovbestemte kravet til minste aksjekapital har vesentlig reell betydning for kreditorenes dekningsmuligheter. Aksjelovens regler om aksjekapitalen er av formell karakter. Ved selskapsstiftelsen er aksjekapitalen innbetalt, og kan derfor i startfasen gi kreditorene en viss dekningsmulighet. Et aksjeinnskudd på lovens minimum kan imidlertid fort være brukt opp i forbindelse med oppstarten av selskapets virksomhet. I selskaper som stiftes med lovens minstekapital har derfor de midlene som selskapet blir tilført som oppgjør for aksjekapitalinnskuddet liten eller ingen selvstendig betydning for dekningsadgangen.

I selskaper som stiftes med lovens minstekrav til aksjekapital, har heller ikke aksjekapitalen større betydning for utdelingsadgangen. Det båndet som aksjekapitalen legger på utdelingsadgangen er knyttet til den formelle aksjekapitalen slik denne framgår av balansen, og har ikke noen nødvendig sammenheng med selskapets virksomhet. Reglene er derfor lite egnet til å sikre at selskapet blir tilført og opprettholder en egenkapital som gir selskapet et forsvarlig økonomisk grunnlag for den virksomheten det driver. Det lovbestemte kravet til minste aksjekapital kan derfor være for lavt eller for høyt i forhold til det enkelte selskapets kapitalbehov. Dette var man oppmerksom på ved utarbeidelsen av den gjeldende aksjelovgivningen, og det var grunnen til bestemmelsen i lovens § 3-4 som krever at selskapet til enhver tid skal ha en

---

<sup>18</sup> Se bl.a. Ot.prp.nr. 19 (1974-75) side 16 og Ot.prp. nr. 23 (1996-97) side 35.

forsvarlig egenkapital og § 3-5 om ledelsens plikter hvis egenkapitalen er lavere enn forsvarlig.

Ovenfor har vi behandlet kreditorenes interesse under ett. Kreditorerne er imidlertid en uensartet gruppe der styrken av den interesse som måtte være knyttet til aksjekapitalen varierer.

En gruppe for seg er kreditorer med pantsikkerhet for kravet. Deres dekningsinteresse vil primært knytte seg til panteretten og aksjekapitalen vil være av mindre betydning.

For avtalekreditorer som banker og andre som yter lån til selskapet har det lovbestemte kravet til minste aksjekapital neppe stor betydning fordi en balanseført aksjekapital på 100 000 kroner ikke i seg selv sier noe om selskapets evne til å dekke gjeldsforpliktelsene. Banker og andre långivere må derfor foreta en egen kredittvurdering og ivareta sine interesser uavhengig av lovbestemte krav til aksjekapitalens størrelse. Ofte vil det være en forutsetning for banklån at selskapets aksjeeiere skyter inn en viss aksjekapital i selskapet og opprettholder den i lånetiden. I den utstrekning det som vilkår for lån stilles krav til aksjeeiernes eget innskudd i selskapet, vil vanligvis dette fastsettes uavhengig av det lovbestemte kravet til minste aksjekapital, og ligger på et høyere nivå. Minstekravet på 100 000 kroner har derfor i denne sammenheng liten eller ingen betydning.

Det som er sagt over gjelder i en viss utstrekning også andre avtalekreditorer, så som leverandører av varer og tjenester på kreditt. Også disse vil vanligvis måtte foreta en egen kredittvurdering hvor det lovbestemte kravet til minste aksjekapital har liten eller ingen betydning. Og, i den grad det ytes kreditt på grunnlag av den bokførte aksjekapitalen, kan det gi kreditor falsk trygghet fordi den gir liten eller ingen sikkerhet for selskapets betalingsevne.

Det kan hevdes at ved aksjelovgivningens krav til minste aksjekapital, stiller loven krav til selskapets soliditet som innebærer at banker og andre som yter kreditt til selskapene kan ta lettere på sin egen kredittvurdering og krav til særlig sikkerhet. I så tilfelle kan kravet til minste aksjekapital alt i alt være en fordel for næringslivet. Med det gjeldende kravet til minste aksjekapital er imidlertid dette ikke noe tungtveiende moment. Som nevnt vil det at et selskap har en balanseført aksjekapital på 100 000 kroner si lite eller ingen ting om selskapets evne til å innfri sine forpliktelser ved forfall. Tvert i mot kan det gi et villedende inntrykk av aksjeselskapets kapitalgrunnlag.

Et aksjeselskap kan ha avtalekreditorer som ikke står i en slik situasjon at de kan gjennomføre en kredittvurdering og gjennom avtale sikre sine interesser. Dette kan for eksempel være mindre leverandører av varer og tjenester samt kunder som yter kreditt uten særlig sikkerhet og som derfor er avhengig av selskapets evne til å gjøre opp. Men heller ikke for denne gruppen av kreditorer spiller det lovbestemte kravet til minste

aksjekapital særlig rolle fordi det ikke er tilpasset selskapets virksomhet og kreditors risiko.

Selskapet kan også ha ufrivillige kreditorer som skadelidte utenom kontrakt eller kreditorer for offentligrettslige krav som skatte- og avgiftskreditor. Deres dekningsmulighet vil være avhengig av selskapets formuesstilling, men den formelle aksjekapitalen har i denne sammenheng liten betydning. Offentligrettslige krav er dessuten ofte sikret på annen måte.

#### *4.2.3 Betydning for aksjeeierne*

Selskapets aksjeeiere har felles interesse med kreditorene i at selskapet får tilført og opprettholder en egenkapital som setter selskapet i stand til å drive virksomheten. Aksjeeiernes interesse i å kapitalisere selskapet er imidlertid en annen enn kreditorenes interesse fordi utbytte og gevinst på aksjeeiernes investering forutsetter at selskapet blir tilført, opprettholder og helst øker sin egenkapital til et nivå som står i et rimelig forhold til selskapets virksomhet og aksjeeiernes investering. Selskapskapitalen har også betydning for selskapets kredittverdighet og tillit overfor kunder mv. Som nevnt i punkt 4.2.2, vil banker og andre som yter kreditt til selskapet vanligvis stille krav om at egenkapitalen skal stå i et visst forhold til kreditten. Også i denne sammenhengen kan aksjeeierne ha en interesse i en viss egenkapitaloppbygging.

Ut fra dette kan aksjeeierne ikke bare ha en interesse i at selskapet blir tilført en viss startkapital, men også i at det holdes tilbake en viss del av egenkapitalen i selskapet.

Aksjeeiernes egeninteresse i at selskapet tilføres og opprettholder en viss selskapskapital kan imidlertid variere. Som vi kommer nærmere tilbake til i punkt 4.2.4 er en ikke ubetydelig del av ny virksomhet her i landet innen virksomhetsområder som ikke er særlig kapitalkrevende der den viktigste innsatsen er deltakernes egen arbeidsinnsats. I slike tilfeller har aksjeeierne ingen egeninteresse i å skyte inn kapital.

Det som er sagt over betyr at ut fra aksjeeiernes interesse bør det være frivillig om de skal skyte inn kapital i selskapet. Hvis de ser seg tjent med å gjøre et kapitalinnskudd i selskapet, bør de ha anledning til det. En lovbestemt plikt til å gjøre kapitalinnskudd i selskapet er imidlertid ikke i aksjeeiernes interesse. Aksjeeiernes interesse er å ha et smidig system som gir mulighet for å tilpasse kapitalinnskuddet til selskapets konkrete behov.

Tilsvarende gjelder for aksjeeiernes mulighet for å ta kapital ut av selskapet. I selskaper med bare en aksjeeier eller der hvor aksjeeierne er samstemte, bør det være opp til aksjeeierne selv å avgjøre hvor mye kapital de ønsker å ta ut av selskapet så langt det ikke skader kreditorenes og andre tredjemannsinteresser. Verken samfunnsøkonomisk eller for den enkelte næringsdrivende er det gunstig med lovregler som binder midler til

selskapet i større grad enn det er behov for det. Dersom selskapskapitalen kan gjøre bedre nytte for seg andre steder, bør ikke lovgivningen hindre dette.

I sammenheng med det som er sagt over nevner vi at ved årsskiftet 2008/2009 hadde rundt 104 000 aksjeselskaper 100 000 kroner i aksjekapital, til sammen 10,4 milliarder kroner. Det er selvsagt ikke mulig å si noe om hvordan disse midlene ville vært brukt om de ikke hadde vært skutt inn i selskapet. Beløpet kan imidlertid indikere at det er mulig at betydelige midler er låst inne i aksjeselskapene.

Behovet for lovsatte rammer for utdelingsadgangen kan være større i selskaper med flere aksjeeiere med ulikt syn på spørsmålet om å holde tilbake midler i selskapet. Her kan lovbestemte rammer for utdeling tjene som et vern mot at aksjeeiermajoriteten tømmer selskapet for midler i strid med selskapets og aksjeeierminoritetens langsiktige interesser.

I et mer overordnet perspektiv kan lovsatte rammer for utdelingsadgangen som sikrer selskapet en viss egenkapital, dessuten støtte opp under tilliten til aksjeselskapet som en tjenelig organisasjonsform for næringsvirksomhet. Et annet spørsmål er den nærmere utformingen av utdelingsreglene. Dette kommer vi tilbake til nedenfor.

#### 4.2.4 Etablering av ny næringsvirksomhet

Det er et overordnet ønske å legge forholdene til rette for etablering av ny virksomhet. Selskapslovgivningen er et viktig element i dette. Lovgivningen bør ikke legge unødige hindringer for etablering av ny næringsvirksomhet. Dette er et hensyn som sto sentralt i arbeidet med gjeldende aksjelov. Dette var således et forhold som Justisdepartementet la vekt på da departementet vurderte kravet til minste aksjekapital ved utarbeidelsen av gjeldende aksjelov. I Ot.prp. nr. 23 (1996-97) side 35 heter det:

*”Etter departementets syn må utgangspunktet for fastsettelsen av minste tillatte aksjekapital bero på en avveining mellom, på den ene side hensynet til nyetableringer, og på den annen side hensynet til å motvirke useriøse og ufunderte selskapsdannelser. Det er imidlertid et problem at det ikke eksisterer noen sikker kunnskap om hvilke konsekvenser en forhøyelse av kravet til minste tillatte aksjekapital vil ha i forhold til disse hensynene. Fastsettelsen av kravet vil derfor nødvendigvis i stor grad måtte bero på et skjønn. I forhold til de to hovedhensynene skal likevel bemerkes:*

*En forhøyelse av kravet til minste tillatte aksjekapital vil ikke i seg selv utgjøre en etableringshindring: virksomheter som ikke tilfredsstiller de nye kapitalkravene, kan drives i en annen foretaksform, for eksempel ansvarlig selskap eller enkeltmannsforetak. Poenget er at dersom man ønsker å dra nytte av de fordeler som ligger i ansvarsbegrensningen, må man av hensyn til andre interessegrupper oppfylle disse minimumskrav. - - -”*

Når det gjelder hensynet til å motvirke useriøse og ufunderte selskapsdannelser, kommer vil tilbake til dette i punkt 4.2.5. Når det gjelder hensynet til nyetableringer, nevner vi at regjeringen i Ot. prp. nr. 23 (1996-97) foreslo en minste aksjekapital på 150 000 kroner, se § 3-1 første ledd i lovforslaget i proposisjonen. Justiskomiteen i Stortinget foreslo imidlertid enstemmig å senke kravet til 100 000 kroner. Komiteen la i denne sammenheng vekt på aksjekapitalen alltid vil være ”... *ein viktig faktor ved nyskaping, og kravet til minste aksjekapital bør difor ikkje setjast høgare enn 100 000 kroner. Det er viktig at ikkje inngangsbilletten vert for høg slik at den vil utelukke oppstart av nye verksemdar.*”<sup>19</sup>

Justiskomiteens forslag ble vedtatt av Stortinget.

Justiskomiteen tok ikke opp spørsmålet om å gå ytterligere ned, eller helt fjerne kravet til en lovbestemt minste aksjekapital. Siden forslaget fra regjeringen gikk ut på å øke kravet til minste aksjekapital, hadde komiteen neppe heller foranledning til dette.

Aksjeselskapet er ikke den eneste mulige foretaksformen som står til rådighet for den som vil starte opp ny næringsvirksomhet her i landet. En enkeltperson kan starte opp virksomheten som enkeltmannsforetak. Er det flere som starter opp næringsvirksomhet sammen kan virksomheten organiseres som et ansvarlig selskap. I den senere tida er også norskregistrert utenlandsk selskap (NUF) blitt et stadig mer aktuelt alternativ. Etter vårt syn har imidlertid aksjeselskaper flere fordeler som gjør det ønskelig å legge forholdene bedre til rette for valg av denne foretaksformen.

Et karakteristisk trekk ved enkeltmannsforetaket og det ansvarlige selskapet (ANS eller DA) er det personlige gjeldsansvaret. For nyskapende virksomhet som fører med seg enn større risiko enn normalt kan den ansvarsbegrensningen som aksjeselskapet gir være en forutsetning for nyetableringen. Men også utover disse tilfellene kan det ikke i seg selv være et ønske at den som setter i gang ny virksomhet må bære den personlige risikoen for at nyetableringen blir vellykket. Til det kan både de personlige og samfunnsmessige kostnadene ved en personlig konkurs bli for store.

Det er også andre sider ved aksjeselskapet som gjør denne til en ønsket organisasjonsform for ny virksomhet. For den næringsdrivende selv og for andre som har noe å gjøre med virksomheten, så som kreditorer og andre medkontrahenter, ansatte og offentlige myndigheter er det av betydning at aksjeselskaper er en velkjent og velregulert organisasjonsform som både private og offentlige myndigheter er fortrolig med og har tillit til. Det hender også at banker og andre stiller som vilkår for å yte lån, at virksomheten organiseres som aksjeselskap. Det samme kravet kan tenkes stilt av leverandører og andre medkontrahenter. Det kan også knytte seg skatte- og avgiftsmessige fordeler til aksjeselskapsformen.

---

<sup>19</sup> Innst. O. nr. 80 (1996-97) side 9.

Spørsmålet er så om det gjeldende kravet til en minste aksjekapital på 100 000 kroner innebærer en vesentlig vanske for den som vil starte ny virksomhet som aksjeselskap. Behovet for startkapital fra den som står bak virksomheten vil variere fra virksomhet til virksomhet. Det kan ikke ses bort fra at minstekravet kan lede til en feilaktig oppfatning om at virksomheten er tilstrekkelig finansiert når minstekravet på 100 000 kroner er tilfredsstillt.

Det er heller ikke slik at alle nyetableringer har behov for en startkapital på 100 000 kroner. Dette beløpet kan derfor være foretaksøkonomisk unødvendig, og derfor være et unødvendig hinder for etableringen. En ikke ubetydelig del av ny virksomhet er innen virksomhetsområder som ikke er særlig kapitalkrevende, så som innenfor liberale yrker, og kunnskapsbaserte og andre tjenesteytende næringer der den viktigste startkapitalen er egen personlige arbeidsinnsats fra den som står bak virksomheten. I denne sammenheng kan det være et unødvendig hinder for å komme i gang å måtte finansiere et aksjekapitalinnskudd på 100 000 kroner for å tilfredsstillte lovens krav til minste aksjekapital. Av de omkring 211 000 aksjeselskapene som var registrert i Foretaksregisteret 1. januar 2009 hadde som nevnt omkring 104 000 en aksjekapital på 100 000 kroner. Dette sier ikke nødvendigvis noe om selskapenes kapitalbehov. Det er likevel grunn til å tro at i alle fall for en del av selskapene med lovens minste aksjekapital, er ikke dette av foretaksøkonomiske grunner, men fordi det har vært nødvendig for å tilfredsstillte aksjelovens minstekrav.

I en periode med økende behov for omstilling i næringslivet, kan det være ønskelig med enklere muligheter å starte egen virksomhet. Et lovbestemt krav til minste aksjekapital kan da være et betydelig hinder for å sette i gang egen virksomhet i form av eget aksjeselskap. Det vil kunne dreie seg om virksomheter der den viktigste innsatsen mer er arbeidsinnsats enn kapital.

Det er neppe mulig å tallfeste hva det vil ha å si for etablering av ny virksomhet om det gjeldende kravet til minste aksjekapital blir opphevet, eventuelt blir redusert. Det som er sagt over, kan likevel tyde på at kravet til minste aksjekapital kan være ett blant flere elementer som er av betydning for den som planlegger å starte ny virksomhet. Det er imidlertid her i landet ikke gjort undersøkelser som mer konkret sier noe om hvilken betydning minstekravet har for nyetableringer. Den utstrakte bruken av utenlandske selskaper illustrerer imidlertid tydelig at kravet til aksjekapital i aksjeselskaper kan utgjøre et hinder for å velge aksjeselskapsformen. Denne sterke tendensen til bruk av utenlandsk selskapsform er dessuten et særnorsk fenomen (i tillegg til lignende utvikling i Tyskland), og kan tyde på at den norske aksjeloven oppleves som særlig lite gunstig for nyetableringer.

I tillegg til kravet om minste aksjekapital, kommer gebyr til registrering av selskapet og kostnader til revisor som etter loven skal bekrefte åpningsbalansen og avgi erklæring om at han eller hun påtar seg vervet som revisor. Dessuten vil en del stiftere trenge bistand ved utformingen av selve stiftelses- og registreringsdokumentene. Disse

kostnadene er til sammen sjelden lavere enn 10 000 kroner, altså minst 10 % høyere enn selve kapitalkravet.

I den svenske utredningen om kravet til minste tillatte aksjekapital i private aksjeselskaper (SOU 2008:49) er det på side 88 – 89 vist til en svensk undersøkelse som peker på at kravet til minste aksjekapital kan ha en viss negativ effekt på antallet nye selskaper. Dette kan for eksempel være ved satsinger på innovative ideer som kan innebære en større risiko enn normalt. Det heter likevel i utredningen at det ikke finnes noe empirisk støtte for at nyetableringer i sin helhet vil øke om kravet til minste aksjekapital senkes. I den svenske utredningen er det også opplyst at etter at den finske aksjeloven ble forandret, blant annet ved en senking av kravet til minste aksjekapital, har det blitt etablert flere nye aksjeselskaper, og også totalt sett flere nye foretak. Det heter likevel om dette at det er vanskelig å bedømme hvilken betydning reduksjon av kravet til aksjekapitalen har hatt for dette, og om en del av oppgangen skyldes at man ventet på den nye lovgivningen.

#### 4.2.5 Sperre mot uønsket bruk av aksjeselskapet

Som nevnt i sitatet fra Ot.prp. nr. 23 (1996-97) i punkt 4.2.4 er hensynet til å motvirke ”*useriøse og ufunderte selskapsdannelser*” et forhold det fra lovgivers side legges vekt på i vurderingen av kravet til minste lovbestemt aksjekapital. Synspunktet synes å være at ved å stille krav til minste aksjeinnskudd, skaper lovgivningen en terskel for å stifte aksjeselskaper som kan motvirke det som betegnes som useriøse og dårlig gjennomtenkte selskapsdannelser, og også motvirke økonomisk kriminalitet og annen misbruk av aksjeselskapsformen. Om dette heter det nærmere i Ot. prp. nr. 23 (1996-97) side 35:

*”Når det gjelder hensynet til å motvirke useriøse og ufunderte selskapsdannelser, er det departementets syn at et høyt aksjekapitalkrav vil ha en viss betydning i kampen mot økonomisk kriminalitet. På den annen side vil kreditorenes stilling ikke forbedres umiddelbart av et høyt krav til minste tillatte aksjekapital. På grunn av den nærmest ubegrensede adgangen til å pantsette selskapets eiendeler vil dekningsadgangen for de usikrede kreditorene ikke øke fordi alle eiendeler kan være pantsatt.”*

Både samfunnet og de konkrete interessene som knytter seg til aksjeselskapene har et ønske om at aksjelovgivningen utformes slik at den ikke legger til rette for lite gjennomtenkt næringsvirksomhet, og langt mindre at aksjeselskapet blir et redskap for økonomisk kriminalitet og andre former for virksomhet som verken samfunnet eller næringslivet er tjent med, så som såkalt konkursrytteri der det bevisst til egen vinning spekuleres i ansvarsbegrensningen. Spørsmålet er imidlertid om kravet til minste aksjekapital er et hensiktsmessig middel i denne sammenheng. Som det går fram av sitatet fra Ot. prp. nr. 23 (1996-97) i punkt 4.2.4 hadde departementet da det utarbeidet forslaget til gjeldende aksjelov ikke sikker kunnskap om sammenhengen mellom

aksjekapitalens størrelse og blant annet useriøse og ufunderte selskapsdannelser. Vi er heller ikke kjent med at det senere er foretatt nærmere undersøkelser om dette.

Det kan ikke ses bort fra at kravet til en minste aksjekapital kan motvirke oppstart av næringsvirksomhet som verken samfunnet, den eller de som står bak virksomheten eller andre er tjent med. Det kan heller ikke ses bort fra at et slikt krav kan hindre at aksjeselskapet blir brukt som redskap for økonomisk kriminalitet av forskjellig slag, såkalt konkursrytteri og andre former for misbruk av aksjeselskapsformen. Den nærmere betydningen av kravet om minste aksjekapital som sperre mot uønsket bruk av aksjeselskap i næringsvirksomhet er imidlertid som nevnt over usikker, og denne begrunnelsen for å opprettholde gjeldende krav til minste aksjekapital må derfor veies mot andre hensyn som gjør det ønskelig å redusere kravet eller helt fjerne kravet til en lovbestemt minste aksjekapital.

Vi har liten grunn til å tro at det gjeldende kravet til minste aksjekapital i særlig omfang er en avgjørende sperre for den som har et bevisst ønske om å misbruke aksjeselskapsformen. Til det er kravet for lavt. Om det lovbestemte kravet til minste aksjekapital skal være en effektiv hindring for økonomisk kriminalitet og andre former for misbruk av aksjeselskapsformen, må trolig minstekravet heves så meget at inngangsbilletten for bruk av aksjeselskapet blir så høy at det vil hindre ønskelige nyetableringer. Det vises i denne sammenheng til både Justisdepartementets og justiskomiteens avveining av disse hensynene ved forberedelsen av gjeldende aksjelov. Det er også slik at økonomisk kriminalitet, konkursrytteri og annet misbruk av aksjeselskapsformen i noen grad er bransjeavhengig. Det er neppe hensiktsmessig å variere kravet til minste aksjekapital ut fra den type virksomhet selskapet driver.

Etter vårt syn er det andre tiltak enn aksjelovens krav til minste aksjekapital som er av vesentlig større betydning i kampen mot økonomisk kriminalitet og konkursrytteri. Konkurslovens kapitler XVIII og XIX har regler som hindrer konkursskyldnere mv. i å drive næringsvirksomhet i selskapsform, og om registrering i konkursregisteret. Personlig ansvar for de som sitter i selskapers ledelse, er tiltak som kan motvirke ulovlig uttak av midler fra selskapet til skade for kreditorene. Når det gjelder den direkte økonomiske kriminaliteten må dette først og fremst bekjempes ved strafferettslige tiltak og en effektiv håndhevelse av disse fra påtalemyndighetens side sammen med skattekontroll og andre former for tilsyn.

Oppstart av useriøs og lite gjennomtenkt virksomhet har ikke nødvendigvis bakgrunn i et ønske om å benytte aksjeselskapsformen til kriminell virksomhet eller bevisst utnytte ansvarsbegrensningen til egen vinning. Bakgrunnen er nok oftere at den som planlegger virksomheten har en urealistisk eller lite gjennomtenkt forestilling om hva han eller hun gir seg ut på. Ikke minst av hensyn til den eller de som planlegger virksomheten selv, er det ønskelig at slik virksomhet ikke blir realisert. Det kan ikke ses bort fra at kravet om en minste aksjekapital på 100 000 kroner fører til at risikoen ved virksomheten vurderes grundigere, og dermed kan motvirke oppstart av slike virksomheter, iallfall i regi av

aksjeselskap. Minstekravet er imidlertid ikke noen absolutt hindring mot oppstart av virksomheten, men kan føre til at den blir startet opp i en annen og mindre kontrollerbar foretaksform. I det siste er norskregistrerte utenlandske selskaper (NUF) blitt et aktuelt alternativt. Et annet aktuelt alternativ er at virksomheten drives som enkeltmannsforetak. Om etablering som enkeltmannsforetak ender i konkurs, slik oppstart av slik virksomhet ofte vil gjøre, kan imidlertid dette bety en økonomisk tragedie for den det gjelder som heller ikke er samfunnsmessig ønskelig.

Et viktig poeng i denne sammenhengen er at aksjeselskapsformen i seg selv kan være disiplinerende for næringsdrivende. Alternativene enkeltmannsforetak og norskregistrert utenlandsk selskap kan drives forholdsvis uformelt og ustrukturert. Det kan derfor ses på som en samfunnsmessig verdi i seg selv at næringsvirksomhet drives i slike ordnede former som aksjelovgivningen legger til rette for. Det er derfor etter vår oppfatning samfunnsmessig uheldig å legge hindringer i veien for at næringsdrivende kan velge å drive næringsvirksomhet som aksjeselskap.

#### *4.2.6 Harmonisering med utenlandsk lovgivning*

Forholdet til utenlandsk aksjelovgivning er en faktor som ikke i særlig grad gjorde seg gjeldende da den gjeldende aksjeloven ble utarbeidet, men som i dag har langt større betydning. Dette gjelder ikke minst når det gjelder utformingen av kapitalvernet, herunder om det skal stilles krav til minste aksjekapital i aksjeselskaper. Grunnen til det er først og fremst utviklingen av selskapsretten innen EU/EØS som fører til at andre lands aksjelovgivning og selskapsformer som har grunnlag i EU/EØS retten er et aktuelt alternativ for den som vil drive virksomhet i Norge.

Vårt utgangspunkt er at det bør legges til rette for at næringsvirksomhet som drives med utgangspunkt i Norge kan organiseres som et norsk aksjeselskap. Aksjeselskapet er utformet spesielt ut fra norske forhold og med grunnlag i norsk tradisjon. Vi mener det bør legges til rette for at små og mellomstore foretak her i landet velger aksjeselskapsformen, som både næringslivet og samfunnet ellers er fortrolig med. Dette betyr at den norske aksjelovgivningen ikke bør utformes slik at det knytter seg så store fordeler til å velge en utenlandsk selskapsform at denne blir foretrukket.

Betydningen av utenlandsk aksjelovgivning har til nå først og fremst vist seg ved at nordmenn som ønsker å drive virksomhet her i landet gjør dette ved å organisere virksomheten som et utenlandsk aksjeselskap som registreres i Foretaksregisteret (NUF), se punkt 2.8. En av de viktigste grunnene til å velge en slik organisasjonsform, er for å unngå kravet i den norske aksjeloven til en minste aksjekapital på 100 000 kroner. De nye reglene om fusjon over landegrensene i aksjeloven § 13-25 har gjort det enklere å overføre virksomhet her i landet til et utenlandsk selskap for eventuelt å drive virksomheten videre som et norskregistrert utenlandsk selskap (NUF).

Ved EU-domstolens avgjørelse i sak C-212/97 (Centros) avgjorde domstolen at retten til å opprette et selskap i en medlemsstat for å drive virksomhet i en annen medlemsstat er en del av etableringsfriheten. Det er ikke et misbruk av etableringsfriheten at en statsborger i et EU-land ønsker å stifte selskapet i det medlemslandet som har den minst restriktive selskapsrettslige reguleringen, og at virksomheten drives i en annen medlemsstat. Bakgrunnen for Centrossaken var et dansk ektepar som ønsket å drive virksomhet i Danmark uten å ha et personlig ansvar for selskaps gjelden, samtidig som de syntes at det daværende danske kravet til minste aksjekapital på 200 000 danske kroner var for høyt. De bestemte seg derfor for å stifte et privat engelsk aksjeselskap (Ltd), men uten at de hadde noen plan om å drive virksomhet annet sted enn i Danmark. Da de meldte filialen av det registrerte selskapet til den danske registreringsmyndigheten, nektet denne registrering. Det ble vist til at formålet var å omgå kravet i den danske aksjeloven om minste aksjekapital. Saken ble brakt inn for retten, og den danske høyesterett forela spørsmålet for EU domstolen. Som nevnt over mente EU domstolen at registreringsnektelsen var i strid med den frie etableringsretten.

I sak C-167/01 (Inspire Art) stadfestet og videreutviklet EU domstolen rettsoppfatningen fra Centrossaken. Bakgrunnen for saken var at nederlandsk lov stilte visse krav til utenlandske selskaper som ønsket å opprette filial i Nederland, blant annet var det krav om at filialen skulle ha en egenkapital som minste svarte til minstekravet til aksjekapitalen i nederlandske aksjeselskaper etter den nederlandske aksjelovgivning. Dommen er kommentert av professor Carsten Engsig Sørensen i en artikkel i Nordisk Tidsskrift for selskapsret (NTS) 2005/4 side 23 flg., hvor det på side 30 heter om dommen:

*”Den nederlandske lovgivning var meget vidtgående i de krav, som den stillede til de udenlandske selskaber. Det kan derfor ikke udelukkes, at mindre vidtgående krav kan oppretholdes, men det er tydeligt, at EF-Domstolen har anlagt en forholdsvis hård linje i forhold til denne type krav. Dermed har EF-Domstolen skabt grundlaget for, at der i EU kan udvikles sig et marked for selskabsstiftelser i lighed, der allerede findes i USA.”<sup>20</sup>*

Som det går fram av sitatet fra professor Engsig Sørensens artikkel i NTS 2005/4 er det ved EU-domstolens avgjørelser i Centros og Inspire Art sakene åpnet for et marked for selskapsstiftelser innen EU/EØS området som betyr at også norske næringsdrivende har frihet til å velge den av medlemslandenes aksjelovgivning som alt i alt fremstår som attraktiv<sup>21 22</sup>.

---

<sup>20</sup> Spørsmålet om hvor langt den nasjonale lovgivningen kan gå i å stille krav til utenlandske selskaper som er opprettet utelukkende for å omgå mer restriktive selskapsrettslige regler i det landet virksomheten drives, er drøftet i artikkelen ”Sparking regulatory competition in European Company Law” (January 2009) av Dr Wolf-Georg Ringe, Lecturer in Law, University of Oxford.

<sup>21</sup> Wolf-Georg Ringe op. cit. side 12-13.

Forholdet til selskapslovgivningen innen EU/EØS området som Centros- og Inspire Art sakene har åpnet for, har fått betydelige praktiske konsekvenser. Spesielt har den engelske Private Company Limited Act vist seg å være attraktiv, blant annet fordi loven åpner for en rask og enkel selskapsstiftelse og uten at det stilles krav om minste aksjekapital<sup>23</sup>. I følge en omfattende empirisk undersøkelse som er referert i en artikkel av adjunkt professor Rolf Skog i NTS 2006/4 side 61 flg., note 14 på side 65 det i perioden fra 2002 til 2005 i Storbritannia registrert 55 000 Private Company Limited (Ltd) som faktisk var av en annen nasjonalitet. Nesten halvdelen var i virkeligheten tyske selskaper. I perioden mellom 1997 og 2006 var det opprettet 41 499 engelske selskaper som i virkeligheten var tyske<sup>24</sup>. I Norge kan vi spore en tilsvarende utvikling. I følge Brønnøysundregistrenes årsrapporter ble det i 2003 registrert 452 utenlandske selskaper her i landet. Tallet i 2007 var 3 775 og i 2008 var tallet 3 598. Også prosentvis har andelen av norskregistrerte utenlandske selskaper i forhold til nye aksjeselskaper vist en klar økning i samme periode. Mens tallet på nye norskregistrerte utenlandske selskaper i forhold til nye norske aksjeselskaper 2003 var 3,9 %, var den tilsvarende prosentdelen i 2007 15,6 og i 2008 17,2. Det er grunn til å tro at det overveiende tallet på utenlandske selskaper som registreres i Norge ikke driver annen virksomhet enn den som drives her i landet.

Den muligheten som gjennom Centros og Inspire Art saken er åpnet for næringsdrivende til å velge mellom aksjeselskapslovene inne EU/EØS området har ført til lovgivningstiltak i en rekke land innen EU. Tiltakene har blant annet gått ut på redusere eller helt fjerne kravet til minste aksjekapital slik at den nasjonale lovgivningen i alle fall på dette punkt kan konkurrere med den engelske selskapslovgivningen.

Frankrike<sup>25</sup> har allerede i 2003 åpnet for å stifte Société à Responsabilité Limitée (SARL) med minste aksjekapital på 1 €. Samtidig ble formalkravene til stiftelsen redusert til et minimum, bl.a. ble det åpnet for registrering via Internett. Den franske lovreformen omfattet også enkelte andre tiltak utenom selskapslovgivningen, som skal gjøre det mer attraktivt for selskaper som har sitt hovedsete og hovedsakelige virksomhet i Frankrike å velge fransk lovgivning.

---

<sup>22</sup> I sak C-210/06 (Cartesio) avgjorde EU-domstolen at den enkelte medlemsstat i sin nasjonale selskapslovgivning kan stille krav om at selskaper som er stiftet etter statens selskapsrett ikke kan flytte hovedkontoret ut av landet samtidig som det opprettholder status som selskap i henhold til stiftelseslandets lovgivning.

<sup>23</sup> Wolf-Georg Ringe op. cit. side 13.

<sup>24</sup> Wolf-Georg Ringe op. cit. side 15.

<sup>25</sup> Opplysningene i det følgende bygger i hovedsak på Wolf-Georg Ringe op. cit. side 16-21.

Også i Spania er lovgivningen for private aksjeselskaper endret for å gjøre det mer attraktivt å velge spansk aksjelovgivning for selskaper som har tilhørighet til Spania. Spania valgte likevel å opprettholde et krav til minste aksjekapital, som er på 3 012 €.

I Nederland er det foreslått en omfattende revisjon av lovgivningen for private aksjeselskaper (BV). Etter forslaget vil det gjeldende minstekravet til aksjekapital på 18 000 € bli helt fjernet.

Også i Tyskland er aksjeselskapslovgivningen for private aksjeselskaper endret. For Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) er kravet til minste aksjekapital på 25 000 € opprettholdt. Det er imidlertid innført en ny selskapsform, Unternehmergeellschaft (UG), som kan bli startet uten at det stilles krav til minste aksjekapital. UG har imidlertid ikke adgang til fullt ut å utdele utbytte før det har en selskapskapital på minstenivået for GmbH, dvs. 25 000 €.

I punktene 3.3, 3.4 og 3.5 har vi bl.a. redegjort for kravene for minsteaksjekapital i de øvrige nordiske landene, som alle er lavere enn det norske minstekravet. Det går fram av det som er sagt der at i Danmark er kravet til minste andelskapital i andelsselskaper i den nye danske selskapsloven satt til 80 000 danske kroner, og i Sverige er det forslag om å senke minstekravet til aksjekapitalen til 50 000 svenske kroner. I Finland trådte ny aksjelov i kraft 1. september 2006. Etter den nye loven er minstekravet til aksjekapitalen i private aksjeselskaper 2 500 €. I proposisjonen som lå til grunn for lovforslaget, hadde regjeringen foreslått et minstekrav på 8 000 €, men Riksdagen reduserte dette til 2 500 €. Om Riksdagens begrunnelse for dette, heter det i Economiutskottets innstilling:

*”Det är svårt att se att en höjning skulle ge någon större nytta, like lite som ett lägre kapital skulle vara till nackdel bl.a. för borgennärsskyddet eller åtgärderne mot den grå ekonomin.”<sup>26</sup>*

I punkt 3.2.3 har vi redegjort for forslaget til statutter for det Europeiske Private Selskapet (SPE). Som det går fram av det som er sagt der, er det etter forslaget et krav til minstekapital på 1 €, og det er lagt opp til å gi aksjeeierne stor grad av frihet til selv å utforme selskapsforholdet i vedtektene. Hvis forslaget til SPE-forordning blir vedtatt, kan denne selskapsformen bli en sterk konkurrent til den norske aksjeselskapsformen. I noen grad vil imidlertid dette avhenge av om forslaget om at SPE ikke skal være forbeholdt selskaper som driver handel over grensene, blir fulgt opp.

Som det går fram av redegjørelsen, står den norske aksjelovgivning i dag under et press fra utlandet som betyr at norske næringsdrivende kan foretrekke å organisere

---

<sup>26</sup> Rolf Skog i artikkelen ”Är det dags att avskaffa aktiebolagslagens krav på ett minsta tillåtet aktiekapital i privata aktiebolag?” NTS 2006/4 side 61 flg. (side 66).

virksomheten etter utenlandsk aksjelovgivning. Utviklingen av NUFer som det er redegjort for i punkt 2.8, viser at dette i dag er en aktuell problemstilling. Det er all grunn til å tro at den utviklingen heller vil øke enn avta i åra framover hvis det ikke blir satt i verk lovtiltak som møter utfordringen fra utenlandsk aksjelovgivning.

EU-domstolens avgjørelse i Inspire Art-saken betyr at det er høyst usikkert om konkurransen fra utenlandsk aksjelovgivning kan demmes opp ved å stille krav til organiseringen av utenlandske selskapers virksomhet her i landet. Den viktigste måten å møte utfordringen på må derfor være å gjøre det norske aksjeselskapet mer attraktivt, slik at dette blir den selskapsformen som foretrekkes av norske næringsdrivende. På flere punkter er aksjeloven i dag konkurransedyktig. Med forbehold for kravet til minste aksjekapital, er stiftelsesreglene forholdsvis enkle. Særlig etter at Foretaksregisteret har åpnet for elektronisk registrering, tar det dessuten kort tid å få registrert et nystiftet aksjeselskap i Foretaksregisteret. Det kan i dag skje på et par dager. Utover Foretaksregisterets kontroll med innkomne meldinger, er det i Norge heller ingen offentlig kontroll med nystiftelse av selskaper som forsinker selskapsstiftelsen.

Erfaringen med NUFer har imidlertid vist at kravet til minste aksjekapital på 100 000 kroner er blant de momentene som teller mest når utenlandsk aksjeselskapsform, først og fremst engelske Private Company Limited (Ltd.), blir foretrukket. Dette betyr at det vil være et viktig tiltak for å svare på konkurransen fra utenlandsk aksjelovgivning å fjerne eller i alle fall sterkt redusere, kravet til minste aksjekapital i aksjeselskaper.

#### *4.2.7 Oppsummering*

Vi har over i dette punktet vurdert spørsmålet om å oppheve det lovbestemte kravet til minste aksjekapital slik at det blir opp til aksjeeierne selv å avgjøre om selskapet skal ha en aksjekapital. Vi har drøftet ulike hensyn som etter vårt syn må tas i betraktning. Gjennomgåelsen viser så langt vi kan se at de fleste momentene trekker i retning av at aksjeloven ikke lenger bør stille krav om en minste aksjekapital. Vi trekker ikke noen endelig konklusjon, men vår gjennomgang viser at tida nå er inne for at det settes i gang et lovarbeid for å vurdere aksjeloven blant annet på dette punktet. I punktene 4.3 og 4.4 og i punkt 5 tar vi opp andre sider ved kapitalvernet som har sammenheng med spørsmålet om en minste lovbestemt aksjekapital. Drøftelsene der forutsetter stort sett at lovgivningen ikke lenger stiller krav til minste aksjekapital, og tar blant annet opp hva dette kan ha å si for forskjellige regler som inngår i selskapets kapitalvern.

### **4.3 Krav om forsvarlig egenkapital**

#### *4.3.1 Kravet om forsvarlig egenkapital i aksjeloven § 3-4 og handleplikten ved betydelig tap av egenkapital etter aksjeloven § 3-5*

Aksjeeierne har en egeninteresse i at det er et forsvarlig forhold mellom den virksomheten selskapet driver og selskapets egenkapital. Aksjeeierne har på dette punkt

en felles interesse med kreditorene og andre interesser som knytter seg til selskapet. Lovgivningen kan ikke hindre at et selskapet går med tap, og taper egenkapitalen. Den norske aksjelovgivningen har imidlertid lenge hatt regler som søker å støtte opp under en økonomisk konsolidering av selskapet, og derved hindre at aksjeeierne og kreditorenes risiko øker fordi kapitalgrunnlaget svikter.

Aksjeloven av 1976 hadde i §§ 12-1 til 12-3 regler om reservefond. Hovedformålet med bestemmelsene var å tvinge fram en økonomisk konsolidering av selskapet.<sup>27</sup> Etter reglene skulle en del av overskuddet holdes tilbake i selskapet, og ytterligere beløp måtte holdes tilbake av overskuddet eller frie fond dersom selskapet delte ut utbytte over en viss størrelse. Plikten til å avsette til reservefond gjaldt inntil den bundne egenkapitalen var like stor som gjelden. Da ble selskapet sett på som tilstrekkelig konsolidert.

Ved den gjeldende aksjeloven ble reglene om reservefond opphevet, og erstattet med de skjønnsmessige kravene til forsvarlig egenkapital i lovens § 3-4 og handleplikten ved tap av egenkapital i § 3-5. Til forskjell fra de tidligere reservefondsreglene stiller reglene materielle krav til selskapet kapitalgrunnlag som står i forhold til virksomheten i det enkelte selskapet.

Plikten til å sørge for at selskapet har en forsvarlig egenkapital er rettet mot "selskapet". Dette betyr at plikten i første omgang er rettet mot selskapsledelsen. Bestemmelsen oppfordrer denne til å foreta en fortløpende vurdering av selskapets økonomiske stilling, og til å sette i verk tiltak om egenkapitalen blir lavere enn forsvarlig. Bestemmelsen er også rettet mot aksjeeierne som gjennom handleplikten i § 3-5 kan få valget mellom å godta ledelsens forslag om tiltak for gjenoppretting av en forsvarlig egenkapital, eller oppløse selskapet. Den plikten bestemmelsen legger på ledelsen vil langt på vei følge av styrets forvaltningsansvar, og er for så vidt innebygd i aksjelovens system. Departementet mente imidlertid det hadde en egenverdi at kravet gikk uttrykkelig fram av loven.<sup>28</sup>

Kravet om forsvarlig egenkapital har betydning i forskjellige sammenhenger.<sup>29</sup> Kravet kan for det første ha betydning ved selskapsstiftelsen som et supplement til lovens minstekrav til aksjekapital. Videre har bestemmelsen betydning for styrets og daglig leders løpende forvaltning av selskapet. Bestemmelsen begrenser selskapets adgang til å dele ut utbytte og foreta andre utdelinger av selskapets midler til selskapsfremmede formål. Den supplerer her utdelingsreglene i § 8-1 ved at det ikke må deles ut utbytte

---

<sup>27</sup> Ot.prp.nr.19 (1974-75) om lov om aksjeselskaper side 184-185.

<sup>28</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-97) om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) side 51.

<sup>29</sup> Se blant annet Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) side 419-421.

dersom dette fører til at selskapet sitter tilbake med en uforvarlig lav egenkapital. Endelig har regelen betydning ved at den gjennom handlingsregelen i § 3-5 pålegger selskapsledelsen en aktivitetsplikt ved tap av egenkapitalen før situasjonen er blitt så ille at selskapet er insolvent.

Ved forberedelse av gjeldende aksjelov støttet de fleste av høringsinstansene forslaget om at loven burde oppstille et forsvarlighetsprinsipp.<sup>30</sup> Ved lov 88/2006 ble handleplikten etter § 3-5 klargjort på enkelte punkter der bestemmelsen hadde skapt tvil i praksis. I løpet av de årene bestemmelsen gjaldt, var det ikke kommet fram noe som tilsa en annen vurdering av hovedprinsippene i §§ 3-4 og 3-5<sup>31</sup>.

#### 4.3.2 Vurdering

Etter vårt syn bør prinsippene i gjeldende aksjelov §§ 3-4 og 3-5 føres videre. Som nevnt i punkt 4.3.1 innebærer de pliktene bestemmelsene legger på selskapsledelsen i utgangspunktet ikke annet det som følger av alminnelige aksjerettslige regler, likevel slik at lovbestemmelsene formaliserer og presiserer pliktene. Så langt vi kan se har det i praksis ikke vært vesentlige negative erfaringer med bestemmelsen. Tvert om er det vår erfaring at bestemmelsen alt i alt på en positiv måte har bidratt til å rette oppmerksomheten på styrets ansvar for å se til at selskapet har et forsvarlig økonomisk grunnlag.

Vi legger i denne sammenheng vekt på at bestemmelsene er utformet som en rettslig standard. Domstolene vil normalt ikke ha grunnlag for å overprøve selskapets egen vurdering hva som er en forsvarlig egenkapital. Normalt vil derfor ikke domstolene ha grunnlag for å sette tilside selskapets egen vurdering med mindre det foreligger særlige forhold<sup>32</sup>.

Det at aksjeloven §§ 3-4 og 3-5 er utformet som rettslige standarder med betydelige skjønnsmessige elementer, kan medføre at den konkrete bruken av bestemmelsene nok kan by på problemer. Dette gjelder sentrale spørsmål som beregningen av den reelle egenkapitalen, risikoen ved og omfanget av virksomheten og hva som er forsvarlig. En måte å lette den konkrete bruken av bestemmelsene på kan være å utarbeide forskrifter som presiserer skjønnsstemaene. Etter vårt syn er det imidlertid et hovedpoeng med §§ 3-4 og 3-5 at bestemmelsen i stor utstrekning overlater til selskapsledelsen selv å avgjøre hva som er et forsvarlig kapitalgrunnlag uten at jussen griper for sterkt inn i denne vurderingen. En forskriftsbestemmelse som presiserer skjønnsstemaene må derfor vurderes i forhold til dette. En forskriftsbestemmelse som presiserer skjønnsstemaene vil

---

<sup>30</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-97) om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) side 50.

<sup>31</sup> Ot.prp.nr.55 (2005-2006) om lov om endringer i aksjelovgivningen mv. side 19.

<sup>32</sup> Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) side 419-421.

dessuten åpne for at domstolene lettere kan overprøve selskapsledelsens syn på hva som er en forsvarlig egenkapital i det enkelte selskap.

For øvrig vil vi peke på at om våre forslag til endringer i kapitalreglene blir gjennomført, vil hovedprinsippene i §§ 3-4 og 3-5 naturlig få en mer sentral rolle enn i gjeldende lov. Hovedprinsippet i de endringene vi foreslår, er at kapitalvernet skal ta utgangspunkt i det enkelte selskapets behov for egenkapital og den faktiske kapital situasjonen i selskapet, og ikke formelle krav uavhengig av det reelle behovet i det enkelte selskapet. I et system der loven ikke stiller formelle minstekrav til egenkapitalen ved stiftelsen av selskapet, og der det ikke er noe lovbestemt krav til aksjekapital og annen bunden egenkapital som setter ramme for adgangen til å dele ut utbytte, vil plikten til å opprettholde en forsvarlig egenkapital i selskapet være av sentral betydning for selskapets adgang til å overføre midler til aksjeeierne.

#### **4.4 Utdeling av selskapets midler til aksjeeierne**

##### *4.4.1 Utbyttereglene i den gjeldende aksjeloven*

Normalt er et aksjeselskaps hovedformål å gi økonomisk avkastning til aksjeeierne. Avkastning på investert kapital er også bakgrunnen for at aksjeeierne skyter egenkapital inn i selskapet. Det er derfor en nødvendig forutsetning for aksjeselskapsformen at det fins regler som gir mulighet for å dele ut kapital til selskapets aksjeeiere.

Aksjeeiernes interesse i økonomisk avkastning må imidlertid avveies mot andre relevante selskapsinteresser. Særlig kreditorenes interesser står sentralt i denne sammenheng. Aksjelovgivningen er basert på et prinsipp om at kreditorene skal ha bedre dekningsprioritet i selskapets eiendeler enn aksjeeierne.

Reglene om utdeling av utbytte og annen utdeling av selskapets midler til aksjeeierne har som sitt tradisjonelle hovedformål å hindre at kreditorenes risiko øker ved at selskapets midler overføres til aksjeeierne uten at kreditorene har fått eller vil få dekning, eller i hvert fall har fått mulighet til å ivareta sine interesser.

Det er en grunnleggende regel i aksjeretten at selskapet ikke kan overføre midler til aksjeeierne dersom selskapet ikke har eller utdelingen fører til at det ikke har midler til å dekke kreditorene. Denne regelen har vært sett på som en nødvendig konsekvens av ansvarsbegrensingen<sup>33</sup>. Aksjeloven setter imidlertid vilkår for selskapets adgang til overføre midler til aksjeeierne som rekker lenger enn dette. Loven krever at selskapet ikke bare skal være i stand til å dekke kreditorene, men at det også skal ha en viss egenkapital for at det skal kunne foreta utdelinger. Kreditorene skal sikres en

---

<sup>33</sup> Se for eksempel Augdahl: Aktieselskapet etter norsk ret (1926) og Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven. Kommentartutgave (2004) side 169.

dekningsmessig buffer i form av en bunden egenkapital. Formålet er å hindre disposisjoner fra aksjeeiernes side som tapper selskapet for midler slik at dekningsmulighetene på lengre sikt blir truet.

Reglene om utdeling av utbytte i aksjeloven § 8- 1 første ledd bygger som nevnt i punkt 2.5.1 i utgangspunktet på formelle krav som er knyttet til selskapets formuesstilling etter balansen. Selskapet får ikke dele ut midler til aksjeeierne med mindre selskapets balanseførte eiendeler, etter visse fradragposter, overstiger selskapets aksjekapital, overkursfond og andre lovbestemte og vedtektsbestemte bundne fond. Som også nevnt suppleres § 8-1 første ledd av enkelte andre vilkår som må være oppfylt for at det skal kunne deles ut utbytte. Etter § 8-1 andre ledd må selskapets egenkapital ikke være mindre enn 10 % av balansesummen og forsiktighetsprinsippet i § 8-1 fjerde ledd må være ivaretatt og dessuten setter kravet til forsvarlig egenkapital i § 3-4 en grense for hva som kan deles ut som utbytte.

Det som er sagt over viser at utdelingsreglene dels bygger på formelle aksjerettslige og regnskapsrettslige størrelser og dels materielle krav til selskapets kapitalgrunnlag. Ved gjeldende aksjelov ble de materielle kravene utbygd, blant annet med kravet til forsvarlig egenkapital i § 3-4. De materielle kravene er imidlertid fortsatt krav som kommer i tillegg til de formelle reglene. Dette betyr at selv om selskapet er solvent, har en forsvarlig egenkapital og forsiktighetsprinsippet er ivaretatt, kan det likevel ikke dele ut utbytte til aksjeeierne hvis de formelle kravene ikke er oppfylt.

Etter vårt syn kan det nå være grunn til å ta opp til vurdering en ytterligere utvikling av utdelingsreglene i retning av å la selskapets reelle kapital situasjon være avgjørende. Dette kommer vi nærmere tilbake til i de følgende punktene.

#### *4.4.2 Ulike systemer for utdeling av selskapets midler*

Reglene om utdeling av selskapets midler kan utarbeides på ulike måter. Vi gir her en oversikt over ulike modeller som kan være av betydning ved vurderingen av hvordan utdelingsreglene i aksjeloven kan tenkes å bli utformet<sup>34</sup>.

#### Insolvenstest

Etter dette systemet må en utdeling ikke føre til at selskapet blir ute av stand til å dekke sine kreditorer. Som nevnt i punkt 4.4.1 er dette allerede et grunnleggende krav i norsk aksjerett, men aksjeloven stiller som nevnt i tillegg ytterligere vilkår. Det nærmere innholdet av insolvenstesten varierer, men kjernen er slik vi forstår det at

---

<sup>34</sup> Se blant annet Andersson: Om vinstutdeling från aktiebolag (1995) side 114 flg. og Langsted (red): Selskabers kapital – Nye tendenser i skandinavisk selskabsrett. (3). Århus 1999. Se også NOU 2002:6 Lov om samvirkeforetak (samvirkeoven) side 288 flg.

selskapsledelsen før det foretas en utdeling skal påse at selskapet ikke allerede er eller som følge av utdelingen kommer i en situasjon der gjelden overstiger eiendelene. I enkelte rettssystemer stilles det i tillegg krav om at selskapsledelsen skal avgi en erklæring om at selskapet etter utdelingen er i stand til å dekke forpliktelser som forfaller i en viss periode etter utdelingen, såkalt solvenserklæring. Som nevnt i punkt 3.2.3 er det i forslaget til statutt for det Europeiske private selskapet åpnet for at eierne kan stille krav om en slik erklæring. En rekke amerikanske stater bygger etter det vi forstår på en insolvenstest.<sup>35</sup>

#### Balansetest ("Balance Sheet test")

Dette systemet bygger på selskapets formuesstilling slik den går fram av balansen. Utdeling kan finne sted så langt selskapets balanseførte verdier dekker forpliktelsene. Utkastet til SPE bygger slik vi forstår det på et slikt system, men likevel slik at det åpnes for i tillegg å stille krav om en solvenserklæring fra selskapets ledelse<sup>36</sup>.

#### Kapitalsystem

Kjernen i et slikt system er at aksjelovgivningen stiller krav om en minste aksjekapital, og at selskapets aksjekapital sammen med annen innskutt egenkapital og eventuelt andre bundne fond utgjør selskapets bundne egenkapital som ikke kan deles ut til aksjeeierne uten at kreditorene har fått dekning, eller i hvert fall har fått mulighet til å ivareta sine interesser. Kapitalsystemet bygger i utgangspunktet på balanseførte verdier. De gjeldende norske utdelingsreglene bygger i utgangspunktet på et kapitalsystem. Kapitalsystemet forutsetter ikke nødvendigvis at kapitalen skytes inn i selskapet. Loven kan fastsette et bestemt nominelt beløp som skal trekkes fra ved beregningen av utdelingsbeløpet. Beløpet kan være fastsatt uavhengig av kapitalinnskudd, eller det kan være knyttet til tegnet, men ikke innbetalt kapital. Dersom det ikke er foretatt kapitalinnskudd med et slikt beløp, vil konsekvensen være at selskapet først må tjene opp en "reserve" tilsvarende det nominelle eller tegnede beløpet før det kan dele ut noe til aksjeeierne.

#### Forsvarlighetssystem

Etter dette systemet er utdelingsadgangen ikke knyttet til et skille mellom bundet og fri egenkapital som er knyttet til balansemessige verdier. Det sentrale er at selskapet etter utdeling må ha i behold en forsvarlig egenkapital. Gjennom kravet til forsvarlig egenkapital i lovens § 3-4 ble forsvarlighetssystemet innført som ett, men ikke det grunnleggende elementet i norsk aksjelovgivning.

---

<sup>35</sup> Andersson: Om vinstutdeling från aktiebolag (1995) side 12-123.

<sup>36</sup> Se punkt 3.2.3 og Kommissjonens forslag til statutt for Europeisk privat selskap 25.juni 2008 side 7-8.

### Et system basert på alminnelige ansvarsregler

Etter dette systemet inneholder ikke loven særlige regler om utdelinger fra selskapet. Systemet er basert på at styremedlemmenes, daglig leders og aksjeeiernes alminnelige erstatningsansvar etter aksjeloven § 17-1 gir kreditorene og andre interessegrupper et tilstrekkelig vern. I tillegg vil dekningslovens alminnelige omstøtelsesregler kunne ha betydning. Slik var trolig situasjonen før vi fikk vår første aksjelov i 1910.

Det kan også tenkes kombinasjoner av de forskjellige systemene, noe som i stor utstrekning synes å være situasjonen i praksis. Således har utdelingsreglene i gjeldende aksjelov elementer fra flere systemer.

#### *4.4.3 Vurdering og forslag til lovtekst*

Utdelingsreglene har som nevnt over tradisjonelt til formål å gi aksjeeierne økonomisk avkastning på den kapitalen de har investert i selskapet samtidig som kreditorenes dekningsinteresse må ivaretas. Det er imidlertid også andre interesser som utdelingsreglene skal ivareta. Aksjeeierne selv og selskapets ledelse kan også ha en interesse i at lovgivningen setter visse rammer for utdelingsadgangen. Det samme gjelder de ansatte og selskapets øvrige medkontrahtenter samt det offentlige. Også ut fra mer alminnelige samfunnsinteresser kan det være ønskelig at lovgivningen setter visse rammer for utdelingsadgangen. Samtidig tilsier også samfunnsøkonomiske hensyn at det ikke skjer en uforholdsmessig innlåsing av kapital i selskaper. En slik innlåsing kan hindre at kapitalen brukes der den kan gi best grunnlag for verdiskapning.

I punkt 4.2.7 konkluderer vi med at meget kan tale for at aksjeloven ikke lenger bør stille krav til minste aksjekapital i aksjeselskaper. Dersom dette gjennomføres, betyr dette at loven ikke lenger kan gjøre aksjekapitalen til den sentrale sperren for utdelinger. Utdelingsreglene må derfor ta utgangspunkt i et annet system eller et kapitalsystem som ikke bygger på innbetalt aksjekapital, se punkt 4.4.2.

En grunnleggende forutsetning for vederlagsfri overføring av selskapets midler til aksjeeierne er, og må fortsatt være, at selskapet ved utdelingen ikke kommer i en situasjon der gjelden overstiger eiendelene, se over i punkt 4.4.1.

Selv om den framtidige lovgivningen ikke pålegger aksjeeierne å skyte inn en minste aksjekapital i selskapet, vil det nok likevel være slik at mange av aksjeselskapene kommer til å ha det. Aksjekapitalen må fortsatt ha karakter av bundet selskapskapital, som ikke kan angripes ved utdelinger uten at kreditorene har fått dekning, eller i hvert fall har fått mulighet til å ivareta sine interesser. Dette må komme til uttrykk i utdelingsreglene. Om dette også skal gjelde for overkurs på aksjeinnskuddet, tar vi ikke standpunkt til her, men det må vurderes nærmere.

Selskapene har i dag adgang til å vedtektsfeste at selskapet skal ha bundne fond som ikke kan angripes ved utdelinger til aksjeeierne, for eksempel reservefond. Det må selskapene ha adgang til også i framtida. Lovgivningen har i dag enkelte særlige regler om fondsavsetninger som har karakter av bunden kapital, se aksjeloven §§ 3-3 og 3-3a. I den grad selskapene også i framtida er bundet av slike regler i vedtektene eller lov, ligger det i fondenes karakter av bundne fond at det ikke kan foretas utdelinger med mindre det er full dekning for fondsavsetningene.

Etter vårt syn bør beregningen av om de nevnte vilkårene er oppfylt foretas med grunnlag i selskapets balanseførte verdier. Alternativet er at selskapsledelsen må foreta en konkret vurdering av selskapets stilling i forbindelse med at den fremmer forslag om utdeling. Ledelsen vil da også kunne ta hensyn til verdier som ikke går fram av regnskapene. Utdelingsreglene bør imidlertid være klare og enkle å praktisere. Dette taler for at reglene bør baseres på selskapets balanseførte verdier. Et regnskap vil dessuten gi aksjeeierne og selskapsledelsen stor grad av trygghet mot ikke å komme i en situasjon hvor det utbetales et ulovlig utbytte fordi verdiene er overvurdert. De vil derved pådra seg et tilbakeføringsansvar. Denne interessen deles med selskapskreditorene, som ofte vil måtte se at et tilbakeføringskrav er lite verd fordi de ulovlig mottatte midlene er brukt. Det kan også være andre grunner til at kreditorene ikke ønsker å gjøre gjeldende ansvar mot aksjeeierne eller selskapsledelsen for ulovlige utdelinger.

Etter vårt syn kan bør fortsatt utdelingsadgangen være underlagt kravet til forsvarlig egenkapital i gjeldende lov § 3-4. Dette betyr at det ikke er nok at selskapet etter utdelingen har i behold tilstrekkelige midler til å dekke forpliktelsene samt eventuell aksjekapital og eventuelle bundne fond. Det må i tillegg sørge for at det har i behold en forsvarlig egenkapital. Har det ikke en forsvarlig egenkapital før utdelingen, bør det selvsagt heller ikke ha adgang til å foreta utdelinger til aksjeeierne. Forsvarlighetskravet begrenser også i dag utdelingsadgangen, men har i praksis liten selvstendig betydning ved siden av de andre utdelingsreglene. Under et nytt system vil forsvarlighetskravet spille en atskillig mer sentral rolle, og utgjøre den praktiske bærebjelken i utdelingsreglene. Vi har vanskelig for å se at dette kan føre til uheldige begrensninger i aksjeeiernes frihet til å ta ut midler fra selskapet eller tilpasse selskapets finansstruktur. Som nevnt i punkt 4.3.1, har aksjeeierne i normaltilfellene felles interesse med kreditorene i at selskapet opprettholder en forsvarlig egenkapital. Som også nevnt i punkt 4.3.2, vil domstolene i normaltilfellene legge til grunn selskapets egen vurdering av hva som er et forsvarlig egenkapitalnivå. Ut fra dette er det først der hvor forsvarlighetsvurderingen er uforsvarlig, slik at selskapet sitter igjen med en klart for lav egenkapital, at det kan bli aktuelt for domstolene å sette tilside selskapets egen vurdering, og fastslå at en utdeling derfor er ulovlig.

Som nevnt i punkt 4.3.2 er forsvarlighetskravet i aksjeloven § 3-4 skjønnsmessig utformet. Det kan derfor tenkes at styrene for å unngå ansvar blir mer forsiktige i å

foreslå utdeling enn det loven krever. Da kan effekten bli det motsatte av det som var formålet med omleggingen. En mulighet er å presisere vurderingstemaene i aksjeloven § 3-4, men det kan være uønsket av andre grunner som det er redegjort for i punkt 4.3.2.

Ved å gjøre kravet til forsvarlig egenkapital til den praktiske bærebjelken i systemet, vil det være mulig å gjøre andre forenklinger i utdelingsreglene. I dag ser mange på disse som kompliserte. For det første mener vi at det bør kunne vurderes å sløyfe iallfall enkelte av fradragspostene i utbytterammen etter aksjeloven § 8-1 andre ledd nr. 2 og 3. Kravet i § 8-1 andre ledd om at selskapet etter utdelingen må ha i behold en egenkapital som er minst 10 % av balansesummen må i all fall kunne sløyfes.

Forsvarlighetskravet er det sentrale elementet i utdelingsreglene i samvirkeloven av 2007, se § 31 første ledd. Samvirkeforetakene har ansvarsbegrensningen til felles med aksjeselskapene. Reglene bygger på forslaget i utredningen i NOU 2002:6 om lov om samvirkeforetak. Under høringen fikk forslaget bred støtte<sup>37</sup>.

I punkt 4.4.2 er det pekt på at i et system som er basert på en insolvenstest, er det i enkelte systemer i tillegg stilt krav om at styret skal avgi en solvenserklæring om at selskapet er i stand til å dekke sine forpliktelser i en viss periode etter utdelingen. Som nevnt er det i utkastet til statutt for det Europeiske Private Selskapet åpnet for en slik regel. I et system hvor kravet til forsvarlig egenkapital utgjør en bærebjelke i utdelingsreglene, ligger det innebygd i dette at selskapet må være i stand til å dekke sine forpliktelser. Det er derfor ikke behov for et krav om solvenserklæring i tillegg.

Med utgangspunkt i det vi har sagt over om hvordan utbytteregele kan tenkes utformet, kan utbytteregele utformes med utgangspunkt i denne regelen:

*”Selskapet kan bare dele ut utbytte så langt det etter utdelingen har en forsvarlig egenkapital, jf. § 3-4. Det er i alle tilfeller et vilkår for utdeling av utbytte at selskapet etter utdelingen har tilbake eiendeler som dekker selskapets gjeld samt selskapets aksjekapital, om selskapet etter vedtektene har det, og fond som etter lov eller vedtekter er bundet egenkapital. Beregningen skal foretas på grunnlag av selskapets siste årsregnskap.”*

Bestemmelsen kan eventuelt tilpasses et tilpasset kapitalsystem basert på et i loven fastsatt beløp som skal komme til fradrag i utdelingsbeløpet. Med selskapets aksjekapital siktes det i forslaget over også til ikke innbetalt aksjekapital i den utstrekning framtidig lovgivning åpner for dette.

Som vi kommer nærmere inn på, bør prinsippet i bestemmelsen også legges til grunn for andre utdelinger enn utbytte, så som ved nedsetting av aksjekapitalen (punkt 5.5)

---

<sup>37</sup> Ot.prp.nr.21 (2006-2007) Om lov om samvirkeforetak (samvirkeloven) side 130-133.

selskapets kjøp av egne aksjer (punkt 5.7) og lån og annen finansiell bistand til aksjeeierne (punkt 5.8).

## **5 ANDRE ENDRINGER I KAPITALREGLENE**

### **5.1 Innledning**

I dette punktet kommer vi nærmere inn på hvilken betydning det kan få for konkrete regler som inngår i aksjelovens kapitalvern dersom de mer grunnleggende elementene i vernet blir endret, slik som vi har tatt opp i punkt 4. Behandlingen i punkt 5 tar ikke sikte på å være en fullstendig gjennomgang, men har til formål å trekke fram hvordan en omlegging av kapitalvernet kan ha betydning for reguleringen av enkelte praktiske problemstillinger. Gjennomgangen viser at en omlegging av kapitalvernet i den retningen vi har skissert, vil føre til en forenkling av regelverket og en tilpassing av loven til små og mellomstore selskapers behov. Dessuten betyr en slik omlegging at aksjeloven kommer mer på linje med utviklingen i utenlandsk aksjelovgivning og innen EU/EØS.

Flere av dagens kapitalregler påfører selskapene store "kostnader" i form av å være byrder for selskapene uten at reglene har noen særlig reell "nytte" i form av reelt kreditorvern. Målsetningen er å endre reglene for å gi større grad av fleksibilitet for aksjeeierne uten at dette går vesentlig utover kreditorenes interesse.

### **5.2 Innbetaling av aksjekapitalen**

#### *5.2.1 Gjeldende lov mv.*

Som redegjort for i punkt 2.2.3 krever aksjeloven § 2-18 at aksjekapitalen skal være fullt innbetalt før selskapet registreres i Foretaksregisteret. Tilsvarende krav gjelder ved forhøyelse av aksjekapitalen. Kravet om full innbetaling gjelder uansett om aksjeinnskuddet gjøres opp ved kontantbetaling eller ved tingsinnskudd. Dette betyr at det etter norsk rett ikke er adgang til å utsette innbetalingen, såkalt suksessiv innbetaling.

Vårt inntrykk er at kravet om full innbetaling av aksjekapitalen er særegent for nordisk aksjelovgivning. En betydelig del av landene utenfor Norden har mer lempeligere regler for selskapstyper som tilsvarende aksjeselskapene. Selskapskapitalen i det engelske Company limited by guarantees består av et garantitilsagn fra aksjeeierne<sup>38</sup>.

---

<sup>38</sup> Modernisering af selskabsretten (Betænkning 1498. November 2008) side 150.

Etter den nye danske selskapsloven skal til enhver tid 25 % av selskapskapitalen være innbetalt, likevel slik at det alltid skal være innbetalt minst 80 000 kroner, som er det lovbestemte minimumsbeløpet, se lovens § 33. Hvis hele eller deler av selskapskapitalen gjøres opp i andre verdier enn kontanter, skal alt innbetales.

I den svenske delutredningen om aktiekapital i privata aktiebolag (SOU 2008:49) er det foreslått at minst en fjerdedel av den tegnede aksjekapitalen skal være innbetalt ved registreringen. Resten innbetales suksessivt. Etter det svenske forslaget gjelder dette også for tingsinnskudd.

Etter forslaget til statutt for Det Europeiske Private Selskapet, er det ikke noe krav om innbetaling av aksjekapitalen.

### 5.2.2 *Vurdering*

Aksjeloven av 1976 åpnet i § 2-9 tredje ledd for suksessiv innbetaling av deler av aksjeinnskuddet. Minst halvdelen av aksjeinnskuddet måtte være ytt ved registreringen, mens resten kunne utstå til senest ett år etter registreringen.

Adgangen til suksessiv innbetaling ble sløffet i gjeldende lov. Hovedargumentet synes å ha vært at det ikke var noe egentlig behov for å beholde adgangen til suksessiv innbetaling. Ordningen var dessuten unødig komplisert, og regelverket kunne bli betydelig forenklet ved å pålegge full innbetaling innen registreringen<sup>39</sup>.

Etter vårt syn kan det nå være grunn til å ta opp til ny vurdering om det bør gjelde en lovbestemt plikt til full innbetaling av aksjeinnskuddet innen registreringen av selskapet eller aksjekapitalforhøyelsen.

Spørsmålet om plikt til å innbetale aksjekapitalen må ses i sammenheng med spørsmålet om aksjeloven skal stille krav om en minste aksjekapital. Hvis det gjennomføres et system uten lovbestemt minste aksjekapital, slik at det blir opp til selskapene selv å bestemme om det skal være en aksjekapital, eller i tilfelle aksjekapitalens størrelse, bør selskapene også ha frihet til å bestemme når aksjeinnskuddet skal innbetales, eventuelt kunne overføre opptjent egenkapital som oppgjør for aksjeinnskuddet. Dette gjør en slik ordning ytterligere smidig.

Dersom lovens ordning med minste tillatte aksjekapital opprettholdes, kan en mellomløsning være å åpne for utsatt eller suksessiv innbetaling av hele eller deler av aksjekapitalen. Det bør også åpnes for at aksjeinnskuddet kan gjøres opp ved overføring av opptjent egenkapital.

---

<sup>39</sup> NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning side 42.

Ved vurderingen er det av betydning at tendensen i Europa, herunder i Norden, går i retning av å ikke stille krav om innbetaling av kapitalen, eller i det minste bare kreve at en del av denne skal betales ved aksjetegningen. Dette er et forhold som ikke gjorde seg gjeldende med samme styrke da aksjeloven ble utarbeidet.

Kreditorvernet er neppe et avgjørende argument for ikke å tillate suksessiv innbetaling. Aksjekapitalen har som nevnt i punkt 4.4.2 i seg selv bare begrenset betydning for kreditorvernet, og det kan da ikke være avgjørende om denne er innbetalt til selskapet eller ikke. Tvert om kan det for kreditorfellesskapet være en fordel at selskapet ikke har fått disponere over aksjeinnskuddet, men at dette er et utestående krav som selskapet har på aksjeeierne. Her må det riktignok legges til at verdien av fordringen vil avhenge av aksjeeierens evne til å betale. Det kan ikke ses bort fra at om først selskapets økonomi svikter, smitter dette over på aksjeeierens betalingsevne. Dette stiller seg imidlertid ikke annerledes enn det som gjelder for ansvarlige selskap.

Vi forutsetter at omverdenen gjennom årsregnskapet og/eller i Foretaksregisteret får informasjon om hvorvidt aksjekapitalen er innbetalt.

Aksjekapital som ikke er innbetalt kan påføre selskapene økte administrative byrder, ikke minst når utestående aksjekapital skal innbetales. Dette er imidlertid et forhold som det enkelte selskapet får vurdere opp mot de fordelene det kan ha for aksjeeierne og selskapet å ha mulighet for suksessiv innbetaling. En adgang til suksessiv innbetaling av aksjekapitalen kan åpne for smidige egenkapitalfinansiering av selskapet. Det kan for eksempel være at selskapet i etableringsfasen ikke har et umiddelbart behov for aksjeinnskuddet, men likevel ønsker å ha dette som en reserve det kan innkalle ved behov. Vi viser i denne sammenheng til betydningen av at aksjeloven legger til rette for nyetableringer i form av aksjeselskap, jf. punkt 4.2.4.

En ordning som åpner for suksessiv innbetaling av aksjekapitalen, reiser enkelte spørsmål som må vurderes nærmere i tilfelle dette gjennomføres, men som vi ikke kommer nærmere inn på her. Blant disse er spørsmålene om det gjelder noen tidsgrense for innbetalingen, eller om det skal være opp til selskapene selv å bestemme dette i vedtektene eller ved påkrav fra styret.

Et annet spørsmål er om adgangen til suksessiv innbetaling også skal gjelde ved tingsinnskudd. Så langt vi kan se, er det praktiske behovet her ikke det samme som når aksjeinnskuddet skal innbetales kontant. Dessuten vil risikoen for at innskuddet taper verdi være adskillig større ved tingsinnskudd enn når aksjeinnskuddet skal gjøres opp i kontanter. Det kan også tenkes betydelige praktiske problemer ved verdsettelse og gjennomføring av slike innskudd.

Hvis det åpnes for et system med suksessiv innbetaling av aksjekapitalen, bør dette også gjelde ved senere forhøyelse av aksjekapitalen.

## 5.3 Brøkdelsaksjer

### 5.3.1 Gjeldende rett mv.

Etter aksjeloven § 3-1 kan aksjekapitalen være fordelt på en eller flere aksjer med et bestemt pålydende beløp. Aksjenes pålydende skal være fastsatt i vedtektene, jf. aksjeloven § 2-2 første ledd nr. 5. Etter aksjeloven § 2-12 første ledd, jf. § 10-12 fjerde ledd må aksjeinnskuddet ikke være lavere enn aksjenes pålydende.

Enkelte utenlandske aksjelover tillater aksjer som ikke har et bestemt pålydende beløp, men der aksjene representerer en brøkdel av aksjekapitalen, såkalt "no par value shares", på norsk "brøkdelsaksjer" eller "stykkaksjer". Dette ble innført i svensk aksjelovgivning ved aktiebolagslagen av 2005, og er også innført i finsk aksjerett. Ordningen er også innført i dansk aksjelovgivning ved den nye selskapsloven, se utredningen Modernisering af Selskabsretten (Betænkning 1498. November 2008) punkt 6.1.1 på side 157 flg.

### 5.3.2 Vurdering

I praksis er det neppe stor forskjell på de to aksjetypene. En brøkdelsaksje gir direkte uttrykk for hvor stor brøkdel av aksjekapitalen aksjen representerer, mens en aksje angir dens andel av aksjekapitalen ved aksjenes pålydende kronebeløp. Pålydende verdi er i seg selv bare en historisk opplysning, og har sjelden sammenheng med aksjenes virkelige økonomiske verdi. For så vidt kan man si at det nåværende systemet er villedende. På den andre siden har systemet med aksjer med pålydende verdi tradisjon i Norge, og har neppe bydd på særlige praktiske problemer.

Systemet med brøkdelsaksjer kan være en fordel ved forhøyelse og nedsetting av aksjekapitalen, ettersom selskapet ikke behøver å utstede, eller inndra aksjer, eventuelt endre aksjenes pålydende. Et system med brøkdelsaksjer åpner også for at nye aksjer kan tegnes til aksjenes virkelige verdi, og uten at aksjenes pålydende verdi setter en nedre grense for aksjeinnskuddet. Dette kan ha en betydning bl.a. ved refinansiering av selskapet der deler av aksjekapitalen er tapt, slik at aksjenes verdi er lavere enn deres pålydende. Systemet med brøkdelsaksjer gjør det dessuten lettere å endre aksjekapitalen fra norske kroner til euro, i den utstrekning aksjelovgivningen ellers åpner for dette.

Selv om det nok er begrenset praktisk betydning å åpne for et system med brøkdelsaksjer, mener vi likevel det kan være grunn til å vurdere dette i forbindelse med en endring av aksjeloven. Vi kan ikke se at det er store ulemper med dette, og det vil bringe Norge på linje med aksjelovene i de øvrige nordiske landene og i flere land utenfor Norden.

Dersom aksjeloven ikke lenger skal stille krav til en minste aksjekapital, er brøkdelsaksjer en konsekvens av dette.

## 5.4 Utbytte

### 5.4.1 Innledning

I punkt 4.4 har vi behandlet reglene for overføring av verdier fra selskapet til aksjeeierne. Den lovbestemmelsen vi skisserer i punkt 4.4.3 er særlig utformet med sikte på utdelinger i form av ordinært utbytte, jf. aksjeloven § 8-1. Som vi vil komme nærmere tilbake til i de følgende punktene, mener vi imidlertid at prinsippet i bestemmelsen også bør legges til grunn ved andre former for utdelinger til aksjeeierne, så som ved nedsetting av aksjekapitalen, erverv av egne aksjer og lån og annen finansiell bistand til aksjeeierne. Dessuten bør den gjelde tilsvarende ved gaver og konsernbidrag.

### 5.4.2 Ekstraordinært utbytte

Etter aksjeloven § 8-1 første ledd er det det godkjente regnskapet for siste regnskapsår som er beregningsgrunnlaget for hva selskapet kan dele ut som utbytte til aksjeeierne. Bestemmelsen er til hinder for at det deles ut forhåndsutbytte eller et interimutbytte med grunnlag i et årsregnskap som skal godkjennes i framtida<sup>40</sup>. Derimot er loven ikke til hinder for at det i ekstraordinære generalforsamlinger etter den ordinære generalforsamlingen deles ut tilleggsutbytte i den utstrekning det godkjente årsregnskapet gir rom for det. Adgang til å beslutte utbytte, eventuelt tilleggsutbytte, med grunnlag i et godkjent årsregnskap, faller antakelig bort ved utgangen av det påfølgende regnskapsåret. Etter utløpet av et regnskapsår er man derfor henvist til å avvete godkjenning av årsregnskapet for dette regnskapsåret før det igjen kan vedtas å dele ut utbytte<sup>41</sup>. Den norske aksjeloven gir, i motsetning til flere utenlandske aksjelover, ikke adgang til å dele ut ekstraordinært utbytte i løpet av regnskapsåret, der også selskapets resultat i tida etter utløpet av det siste regnskapsåret tas i betraktning. Blant annet gir den danske aksjeloven en slik adgang. Også i forslaget til statutter for SPE er det åpnet for løpende utdelingsadgang.

### 5.4.3 Vurdering

Etter vårt syn bør den norske aksjeloven endres, slik at også denne åpner for utdeling av ekstraordinært utbytte i løpet av regnskapsåret. Dersom selskapet i tida etter utløpet av regnskapsåret har hatt en positiv utvikling og hatt et godt resultat, bør dette kunne deles ut til aksjeeierne uten å vente til det foreligger et nytt godkjent årsregnskap. Etter gjeldende lov kan det hende at aksjeeierne må vente inntil 18 måneder før de får tilgang

---

<sup>40</sup> Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven. Kommentartutgave (2004) side 593.

<sup>41</sup> Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven. Kommentartutgave (2004) side 593-594, og Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) side 441-442. Se på en andre siden Perland i Tif 2005/2 side 371 flg. (særlig side 380-387).

til overskuddet. Dette kan blant annet være uheldig der aksjeeierne har behov for en raskere utbetaling fra selskapet, og det ikke er behov for å beholde overskuddet i selskapet, for eksempel etter salg av anleggsmidler. Det kan også tenkes at innlåsingeffekten er uheldig fra et samfunnsøkonomisk ståsted.

Forutsetningen for utdeling av ekstraordinært utbytte må være at utdelingen kan skje innenfor de alminnelige materielle rammene som gjelder for utdeling av selskapets midler. Antagelig bør det kreves at selskapet som grunnlag for ekstraordinært utbytte utarbeider en mellombalanse som viser at det er tilstrekkelige midler til å dele ut utbytte. Dette kan være et halvårsregnskap, men kan også være et annet perioderegnskap som er særlig utarbeidet med det formål å tjene som grunnlag for utdeling av ekstraordinært utbytte. Mellombalansen må, som årsregnskapet, utarbeides etter reglene i regnskapsloven. Dersom årsregnskapet gir grunnlag for utdeling av tilleggsutbytte, er det ikke nødvendig å utarbeide en mellombalanse. Da er det imidlertid ikke spørsmål om tilleggsutbytte slik uttrykket er brukt her, men et tilleggsutbytte på grunnlag av selskapets ordinære årsregnskap som det er adgang til også etter gjeldende lov.

En forutsetning for utdeling av ekstraordinært utbytte er, som ved utdeling av ordinært utbytte, at selskapet etter utdelingen har tilbake en forsvarlig egenkapital, jf. punkt 4.3.2.

## **5.5 Nedsetting av aksjekapitalen**

### *5.5.1 Gjeldende rett*

Etter aksjeloven § 12-6 er det et vilkår for nedsetting av aksjekapitalen med utbetaling til aksjeeierne, sletting av egne aksjer eller overføring til fritt fond, at vedtaket kunngjøres og kreditorene varsles etter nærmere regler som er fastsatt i bestemmelsen. Dersom kreditorer med forfalte og ikke omtvistede fordringer gjør innsigelser, kan ikke aksjekapitalnedsettingen settes i kraft uten at kreditor har fått dekning. Kreditor med omtvistet eller uforfalt krav kan kreve betryggende sikkerhet, dersom ikke fordringen fra før er betryggende sikret. Tingretten avgjør tvist om det foreligger en fordring og om sikkerheten er betryggende, og kan forkaste et krav om sikkerhet dersom det er klart at det ikke foreligger noen fordring, eller kapitalnedsettingen ikke vil forringe kreditors mulighet til å få dekket fordringen.

Etter aksjeloven § 12-2 andre ledd er det dessuten et vilkår for nedsetting av aksjekapitalen med utbetaling til aksjeeierne, sletting av egne aksjer eller overføring til fritt fond, at selskapet etter utdelingen har dekning for den gjenværende aksjekapitalen og selskapets bundne egenkapital for øvrig. Vilkåret betyr at det bare er selskaper som i utgangspunktet har full dekning for aksjekapitalen og eventuelt andre bundne fond som kan sette ned aksjekapitalen.

Tall fra Foretaksregisteret viser at det i 2008 ble kunngjort nesten 2 000 kreditorvarsler i forbindelse med nedsetting av aksjekapital i aksjeselskaper. Det er ikke kjent hvilke formål nedsettingene hadde, jf. aksjeloven § 12-1 første ledd.

### 5.5.2 *Vurdering*

Det er vanskelig å tenke seg annet enn at prinsippene i aksjeloven §§ 12-2 andre ledd og 12-6 må føres videre. Den nærmere betydningen av vilkåret blir imidlertid annerledes i et system der det ikke stilles lovbestemt krav til minste aksjekapital. Det er da opp til aksjeeierne selv å avgjøre om de skal gjøre et aksjeinnskudd i selskapet som de ikke rår fritt over, men som de bare kan ta tilbake etter de prinsippene som det er redegjort for over. Det ligger i aksjekapitalens natur som bunden egenkapital at den ikke kan betales tilbake til aksjeeierne uten at kreditorenes interesse er ivaretatt.

Den nærmere betydningen av prinsippet i § 12-2 andre ledd om at det må være dekning for den gjenværende aksjekapitalen og øvrige bundne fond blir imidlertid annerledes. For det første er det som nevnt opp til aksjeeierne selv å fastsette aksjekapitalens størrelse. Dessuten bør vilkåret knyttes til rammen for utbytte slik den er forslått i punkt 4.3.2. Som foreslått der, bør det sentrale lovbestemte kravet være at selskapet etter utbetalingen har tilbake en forsvarlig egenkapital.

Vi har vurdert om det kan være aktuelt å sløyfe kreditorvarsel. Vi er i denne sammenheng i tvil om den praktiske betydningen av varslingsreglene. Det er riktignok ytterst sjelden at kreditorer har innsigelser på bakgrunn av kreditorvarsel. Dette betyr imidlertid ikke nødvendigvis at varslene ikke har betydning. Banker og andre større långivere kan abonnere på en varslingstjeneste fra Brønnøysunds elektroniske kunngjøringstjeneste. I så fall har de en reell mulighet for å følge med.

Vi har imidlertid blitt stående ved at det ligger i aksjekapitalens karakter som bundet selskapskapital, at kreditorene på en eller annen måte må trekkes inn, og ha mulighet for å ivareta sine interesser ved nedsetting av aksjekapitalen. Med dette utgangspunktet er det vår oppfatning at den nåværende ordningen med kunngjøring i Brønnøysundregistrens elektroniske kunngjøringssystem og kunngjøring i pressen som Foretaksregisteret selv står for, fungerer tålelig bra ved at det ikke pålegger selskapene selv oppgaver. Vi mener imidlertid det kan være grunn til å forkorte fristen til fire uker. Der det først er kreditorer som ønsker å reagere på varslet, bør disse reagere forholdsvis raskt, og vi antar at en frist på fire uker bør være tilstrekkelig.

Vi nevner at også utkastet til statutter for det Europeiske Private Selskapet har regler om varsling av kreditorene og regler som gir dem mulighet til å ivareta sine interesser ved nedsetting av selskapskapitalen, se statuttutkastet artikkel 24. Krav om kreditorvarsel er også videreført i den nye danske selskapsloven, se lovens § 192.

## **5.6 Tilbakebetaling av ulovlige utdelinger**

### *5.6.1 Gjeldende rett*

Etter aksjeloven § 3-7 første ledd første punktum skal mottakeren av ulovlig utbytte eller annen ulovlig utdeling fra selskapet tilbakeføre til selskapet det som er mottatt. Dette gjelder etter § 3-7 første ledd andre punktum likevel ikke ved utdeling av utbytte eller tilbakebetaling etter kapitalnedsetting, fusjon, fisjon eller oppløsning dersom mottakeren, da utdelingen ble mottatt, verken forsto eller burde forstått at utdelingen var ulovlig.

Etter § 3-7 andre ledd har den som på selskapets vegne medvirker til en beslutning om eller gjennomføring av en ulovlig utdeling, et subsidiært ansvar for at den ulovlige utdelingen blir tilbakeført til selskapet. Bestemmelsen har særlig betydning for medlemmer av styret og daglig leder samt revisor. Forutsetningen for ansvaret er at den det gjelder forsto eller burde ha forstått at utdelingen var ulovlig.

### *5.6.2 Vurdering*

Etter vårt syn bør § 3-7 i hovedtrekkene videreføres i ny lovgivning.

Som et alternativ i et mer liberalt utdelingsregime, kan man tenke seg en rent objektivt omstøtelsesregel ved utbytter utdelt for eksempel 6 måneder før fristdagen.

Det subsidiære medvirkeransvaret etter § 3-7 andre ledd kan ha særlig betydning dersom kapitalvernet endres slik at aksjelovgivningen ikke stiller krav til selskapets minste aksjekapital, og kravet til at selskapet må beholde en forsvarlig egenkapital blir det sentrale elementet i utbyttereguleringene. Under et slikt system er det av betydning at ledelsen foretar en forsvarlig vurdering av egenkapitalen i selskapet i tilknytning til at det foreslår eller på annen måte medvirker til utdelinger av selskapets midler til aksjeeierne. Ansvaret etter § 3-7 andre ledd vil blant annet understreke styrets ansvar for at det ikke skjer vederlagsfrie overføringer til aksjeeierne når selskapet har en uforsvarlig lav egenkapital eller som fører til dette. Som det framgår av bestemmelsen er ledelsens og andre medvirkeres ansvar etter § 3-7 andre ledd betinget av forsett eller uaktsomhet. Etter aksjeloven § 3-4 har styret et ansvar for å følge med i selskapets økonomiske stilling. Dersom styret i denne sammenheng har foretatt det som med rimelighet kan kreves, vil dette i alminnelighet bety at styret heller ikke kan gjøres ansvarlig etter § 3-7 andre ledd for å ha medvirket til utdelinger uten å ha foretatt en tilstrekkelig vurdering av om selskapet etter utdelingen har i behold forsvarlig egenkapital.

## 5.7 Erverv av egne aksjer

### 5.7.1 Gjeldende rett

Etter aksjeloven kapittel 9 II kan et aksjeselskap innenfor nærmere fastsatte rammer erverve egne aksjer. Hovedinnholdet i vilkårene for erverv av egne aksjer er disse:

- Det samlede pålydende av egne aksjer må ikke overstige 10 % av aksjekapitalen, jf. aksjeloven § 9-2 første ledd, samtidig som selskapets aksjekapital minus samlet pålydende av egne aksjer ikke må være lavere enn minste tillatte aksjekapital på 100 000 kroner
- Erverv av egne aksjer må ha grunnlag i en fullmakt fra generalforsamlingen. Fullmakten krever flertall som for vedtektsendring, jf. aksjeloven § 9-4 første ledd
- Generalforsamlingens fullmakt skal gjelde for et bestemt tidsrom, som ikke kan være lengre enn 18 måneder, jf. aksjeloven § 9-4 andre ledd. I Justisdepartementets lovavdelings høringsnotat av juli 2007, som er nærmere omtalt i punkt 2.6.2, har lovavdelingen foreslått å utvide lengste fullmaktsperiode til fem år
- Selskapet kan bare erverve egne aksjer dersom selskapets frie egenkapital etter den seneste fastsatte balansen overstiger det vederlaget som skal ytes for aksjene, jf. aksjeloven § 9-3

### 5.7.2 Vurdering

I høringsnotatet av juli 2007 har departementet i punkt 4.2 foreslått å videreføre det gjeldende kravet om at pålydende verdi av selskapets beholdning av egne aksjer ikke må overstige 10 % av aksjekapitalen. Departementet tilføyer imidlertid at spørsmålet må vurderes i lys av bl.a. hvilke løsninger som velges i andre land, og da særlig de nordiske.

Etter den nye danske selskapsloven er det ikke noen grense for hvor stor del av aksjene eller andelene selskapet kan erverve. Om begrunnelsen for dette viser vi til Betænkning 1498. November 2008. Modernisering af selskabsretten punkt 13.5 (side 481-484). I det svenske forslaget i SOU 2009:34 Förenklingar i aktiebolagslagen m.m er det heller ikke foreslått noe slik grense, se utredningen punkt 8.3.2 (side 236-240). Vi har på dette punkt ikke undersøkt rettstillingen i andre land.

I lovavdelingens høringsnotat av juli 2007 er det i punkt 4.2 på side 13 pekt på tre hensyn som generelt taler mot en adgang for selskapene til å erverve egne aksjer. Det er muligheten til å drive kurspleie, risikoen for ulovlig innsidehandel og faren for brudd på

prinsippet om likebehandling av aksjeeierne. Det to første forholdene gjelder ikke for aksjeselskaper der det ikke er noen organisert omsetning av aksjene, og aksjene vanligvis blir omsatt innenfor en begrenset krets. Brudd på likhetsprinsippet er en generell problemstilling innenfor aksjeretten, og kan her som ellers behandles etter de alminnelige reglene om likebehandling av aksjeeierne, jf. aksjeloven §§ 5-21 og 6-28 første ledd.

I aksjeselskaper kan det ha stor praktisk betydning for selskapene å ha adgang til å erverve egne aksjer. Ved eier- og generasjonsskifte kan erverv av egne aksjer være et hensiktsmessig og smidig alternativ til aksjesalg eller innløsning av aksjer ved nedsetting av aksjekapitalen. Mulighet for kjøp av egne aksjer har også stor praktisk betydning i selskaper som har ordninger med medeierskap for selskapets ansatte. For ansatte som slutter og skal avhende aksjene, vil det være praktisk at selskapet kan erverve aksjene for senere å kunne selge dem videre til nye ansatte. Den gjeldende grensen til 10 % av aksjekapitalen begrenser imidlertid i dag selskapenes mulighet til i slike sammenhenger å gjøre bruk av de mulighetene erverv av egne aksjer ellers kunne åpne for.

Etter vårt syn bør det derfor vurderes å endre også den norske aksjeloven slik at den ikke setter noen bestemt øvre grense for hvor stor del av aksjene selskapet kan erverve. I punkt 4.2 på side 13 i høringsnotatet av juli 2007, peker lovavdelingen på at det neppe kan aksepteres at selskaper i det vesentlige er selveiende. Dette er et argument som verken er tillagt avgjørende vekt ved utformingen av EUs endringsdirektiv 2006/68/EF, og heller ikke i den nye danske loven eller i utkastet til ny svensk lov. En ubegrenset adgang til erverv av egne aksjer vil aldri kunne føre til at selskapet blir selveiende, fordi aksjeloven forutsetter at det i det minste må være én utenforstående aksjeeier som bl.a. kan møte og avgi stemme i generalforsamlingen. Vi kan prinsipielt ikke se at det er grunn til å legge avgjørende vekt på størrelsen av aksjekapitalen den eller de utenforstående aksjeeierne representerer. Det avgjørende må være at det i det minste må være en utenforstående aksjeeier som da er eeneier av selskapet. Dersom den framtidige aksjeloven ikke stiller noe minstekrav til aksjekapitalenes størrelse, har dette også betydning for spørsmålet om 10 % grensen skal opprettholdes. I et system der det ikke gjelder noen minstegrense for aksjekapitalens størrelse, er det en nærliggende konsekvens av dette at loven heller ikke bør sette noen grense for hvor stor del av aksjene selskapet selv kan erverve.

Hovedregelen bør fortsatt være at selskapets erverv av egne aksjer må ha grunnlag i en fullmakt fra generalforsamlingen. I den danske loven og det svenske lovforslaget er det foreslått at generalforsamlingens fullmakt til erverv av egne aksjer krever flertallet av de avgitte stemmene, likevel slik at det etter det svenske lovforslaget kreves kvalifisert flertall hvis ervervet skal skje gjennom forhandlinger mellom selskapet og én eller flere aksjeeiere.

Vi kan ikke se at flertallskravet for fullmakt til erverv av egne aksjer er et vesentlig spørsmål. Etter vårt syn kan det likevel være grunn til å vurdere om flertallskravet i den norske aksjeloven kan endres, slik det er i den nye danske loven og foreslått i Sverige.

I lovavdelingens høringsnotat av juli 2007 er det som nevnt i punkt 5.7.1 foreslått å utvide den maksimale fullmaktsperioden til fem år. Dette forslaget bør følges opp.

Erverv av egne aksjer har økonomisk mye til felles med nedsetting av aksjekapitalen med tilbakebetaling til aksjeeierne. Det bør derfor være slik at selskapet ikke kan erverve egne aksjer med mindre det etter ervervet har full dekning for aksjekapitalen og den bundne egenkapitalen for øvrig. Denne regelen bør derfor føres videre. Dette må imidlertid ses i sammenheng med spørsmålet om å oppheve det lovbestemte kravet til minste aksjekapital. Dersom dette gjennomføres, og utbytteregelen endres slik det er foreslått i punkt 4.4.3, har dette også noe å si for den praktiske betydningen av begrensningen. Vi ser det i tilfelle som naturlig at den foreslåtte utbytteregelen i punkt 4.4.3 også blir avgjørende for adgangen til erverv av egne aksjer.

## **5.8 Lån og annen finansielle bistand til aksjeeierne**

### *5.8.1 Gjeldende rett*

Aksjeloven §§ 8-7 til 8-9 begrenser aksjeselskapets adgang til å gi kreditt eller stille sikkerhet til fordel for aksjeeier, medlem av selskapets ledende organer eller rettssubjekter som er likestilt med disse. Vilkårene for å gi slik kreditt mv. er for det første at kreditten eller sikkerheten kan ytes innenfor rammen av de midler som selskapet kan benytte til utdeling av utbytte. Det andre vilkåret er at det er stilt betryggende sikkerhet for kreditten eller selskapets regresskrav.

Det gjelder unntak for kreditt med vanlig løpetid i forbindelse med forretningsavtaler og for kreditt eller sikkerhet til fordel for morselskapet eller annet selskap i samme konsern, jf. § 8-7 andre ledd. Ytterligere unntak gjelder for konsernkontoordninger, jf. § 8-7 fjerde ledd andre punktum, og for aksjeeiere som er ansatt i selskapet eller som er de ansattes tillitsvalgte, jf. §§ 8-8 og 8-9.

I Danmark og Sverige er hovedregelen at selskapet ikke kan yte lån til eller stille sikkerhet for aksjeeierne eller medlemmene av selskapets organer. Forbudet er opprettholdt i den nye danske selskapsloven, se lovens § 210. I utkastet til endringer i den svenske aksjelovgivning er forbudet myket opp, slik at selskapene på nærmere fastsatte vilkår skal kunne yte slike lån og stille slik sikkerhet, se punkt 9.5 i SOU 2009:34 Förenklingar i aktiebolagslagen m.m. Vi har ikke gjort nærmere undersøkelser om rettsstillingen i andre land, men det er visstnok slik at i flere EU-land er det tillatt med lån til aksjeeierne, medlemmer av de ledende organer og deres

nærstående innenfor nærmere rammer som hindrer misbruk og som verner om selskapets aksjekapital.<sup>42</sup>

### 5.8.2 *Vurdering*

Etter vår vurdering fungerer de gjeldende reglene om kreditt og sikkerhetsstillelse til fordel for aksjeeiere mv. stort sett tilfredsstillende, og vi finner ikke grunn til å foreslå vesentlige endringer i de hovedprinsippene som bestemmelsene bygger på. Dersom aksjelovgivningen i framtida ikke stiller krav til minste aksjekapital, og utbyttereguleringene blir endret slik som foreslått i punkt 4.4.3, vil dette også ha betydning for selskapets adgang til å yte lån til og stille sikkerhet for aksjeeierne mv.

## **5.9 Lån og annen finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet**

### 5.9.1 *Gjeldende rett*

Etter aksjeloven § 8-10 kan selskapet ikke stille midler til rådighet eller yte lån eller stille sikkerhet i forbindelse med erverv av aksjer eller rett til aksjer i selskapet eller selskapets morselskap. I § 8-10 andre ledd kan det gjøres unntak fra forbud ved forskrift eller enkeltvedtak. I forskrift 2007-11-30 1336 er det innenfor nærmere fastsatte rammer gjort unntak for ansattes aksjeerverv og eiendomsaksjeselskaper.<sup>43</sup>

### 5.9.2 *Vurdering*

Den danske og svenske aksjeloven inneholder i likhet med den norske aksjeloven et forbud mot at selskapet gir finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet. I den nye danske selskapsloven er det imidlertid gjort endringer her, slik at selskapene innenfor visse rammer skal få adgang til å yte slik bistand. Tilsvarende er foreslått i utkastet til endringer i den svenske aksjeloven<sup>44</sup>. Vi har ikke foretatt nærmere undersøkelser i andre land, men vårt inntrykk er at utviklingen innenfor EU/EØS-området går i retning av å tillate finansieringshjelp ved erverv av aksjer i selskapet innenfor visse rammer<sup>45</sup>. Som nevnt i punkt 3.2.1 har EU i endringsdirektiv 2006/68/EF åpnet for at medlemsstatene kan tillate selskapene å yte finansieringshjelp ved aksjeerverv på nærmere fastsatte vilkår.

---

<sup>42</sup> SOU 2009:34 Förenklingar i aktiebolagslagen m.m. punkt 9.4 (side 245).

<sup>43</sup> Den nærmeste tilsvarende bestemmelsen i allmennaksjeloven § 8-10 er behandlet av Sjøfjell i NTS 2009/1-2, side 116 flg.

<sup>44</sup> Se Modernisering af selskabsretten (Betænkning 1498. November 2008) punkt 14.5 (side 510 flg.) og SOU 2009:34 Förenklingar i aktiebolagslagen m.m. punkt 9.5 (side 246 flg.).

<sup>45</sup> Se den nye selskapsloven §§ 206 flg. og Modernisering af selskabsretten (Betænkning 1498. November 2008) punkt 14.5.3 (side 517) der det er opplyst at for selskaper som svarer til de danske anpartsselskapene har en rekke land innført selvfinansieringsbestemmelser som er mer lempelige enn de som gjelder for selskaper som svarer til de danske aksjeselskapene (de norske allmennaksjeselskapene).

Etter vårt syn bør det også i Norge vurderes å myke opp det gjeldende forbudet i aksjeloven mot at selskapet yter finansiell hjelp ved aksjeerverv i selskapet.

For aksjeselskaper vil en adgang til å yte finansieringshjelp ved aksjeerverv gi selskapene større frihet til å bidra ved eier- og generasjonsskifte. Som nevnt av lovavdelingen i høringsnotat av juli 2007 punkt 4.3 på side 15 vil økt adgang til å yte hjelp ved finansieringen gi selskapene bedre muligheter til å medvirke til å legge til rette for oppkjøp av selskapets aksjer der selskapet er interessert i å få en bestemt investor inn på eiersiden.

Forbudet mot selskapsfinansierte aksjeerverv har til formål å verne om selskapskapitalen<sup>46</sup>, og må særlig ses i sammenheng med aksjelovens regler om selskapets erverv av egne aksjer. I denne sammenheng har bestemmelsen til formål å fange opp forsøk på omgåelse av reglene om erverv av egne aksjer ved at selskapet i stedet finansierer kjøp av aksjer i selskapet<sup>47</sup>. Forbudet har imidlertid formål ut over dette. Den ivaretar aksjeeiernes egeninteresse i uønsket bruk av selskapets midler, herunder misbruk fra flertallsaksjeeiernes og selskapsledelsens side. Bestemmelsen er også ment å ivareta andre interesser som knytter seg til selskapskapitalen, så som arbeidstakerne<sup>48</sup> og hensyn som har tilknytning til verdipapirhandelen<sup>49</sup>.

Når det gjelder forholdet til kreditorene, tilsier deres interesse at selskapet ikke yter finansieringsbistand i en slik utstrekning at det angriper den bundne selskapskapitalen og gir selskapet en uforsvarlig lav egenkapital. Dette er imidlertid hensyn som ivaretas gjennom de alminnelige reglene om kapitalvernet i aksjeselskaper, og rekker ikke lenger enn til at finansieringshjelp kan ytes innenfor rammen av de midler selskapet kan dele ut som utbytte. Dette er midler som en ny eier etter ervervet likevel kan få tilgang til i form av utbytte og andre lovlige former for utdeling.

Når det gjelder hensynet til aksjeeierne selv, er det særlig hensynet til å sikre likebehandling av aksjeeierne og hindre at visse aksjeeiere eller andre får en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning som skal ivaretas ved bestemmelsen<sup>50</sup>. Etter vårt syn skiller imidlertid spørsmålet om selskapets bistand ved finansiering av aksjekjøp seg ikke fra andre mulige misbrukssituasjoner på en slik måte at det gir grunnlag for det generelle forbudet mot finansieringshjelp i gjeldende lov. Dessuten kan hensynet til å hindre misbruk fra ledelsens side ivaretas ved at sak om å

---

<sup>46</sup> NOU 1992:29 side 174.

<sup>47</sup> Se NOU 1992:29 side 174 og Andenæs: Aksjeloven og allmennaksjeloven (2006) side 480.

<sup>48</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-97) side 48.

<sup>49</sup> Se i denne sammenheng NOU 1991:25 Lånefinansierte selskapsoppkjøp der det i punkt 10.4.2 på side 68 til 70 foreslås særlige regler om finansieringsbistand fra børsnoterte selskaper.

<sup>50</sup> NOU 1991:25 Lånefinansierte selskapsoppkjøp punkt 10.4. 1 (side 68).

yte finansieringshjelp må avgjøres av generalforsamlingen. I denne sammenheng kan lovgivningen stille nærmere krav til saksbehandlingen, herunder krav til saksdokumentene for å sikre aksjeeierne tilstrekkelig informasjon. Generalforsamlingens vedtak vil være underlagt de alminnelige reglene om misbruk av myndighet, jf. aksjeloven § 5-21. Etter den nye danske selskapsloven kreves det generalforsamlingsbehandling, se lovens § 207.

Forbudet mot selskapsfinansiert aksjeerverv har også vært begrunnet i mer alminnelige samfunnsmessige hensyn, herunder spekulasjonsskjøp av selskapets aksjer og uønskede "take-overs", se Ot.prp. nr. 19 (1974-75) side 192 og lovavdelingens høringsnotat av juli 2007 side 16. Dette er hensyn som i første rekke gjelder for allmennaksjeselskaper, og i mindre grad for små og mellomstore bedrifter der aksjene er gjenstand for begrenset omsetning. Det er disse selskapene som aksjeselskapsloven er utformet med sikte på.

Som nevnt er det i forarbeidene til gjeldende aksjelov, i NOU 1992:29, pekt på at forbudet mot å yte finansiell bistand ved erverv av aksjer i selskapet har til formål å hindre omgåelse av reglene om selskapets erverv av egne aksjer. Dersom selskapet gis større frihet til å erverve egne aksjer, eventuelt slik at det ikke lenger gjelder noen lovbestemt grense for hvor stor del av sine egne aksjer selskapet kan erverve, jf. punkt 5.7, faller også denne grunnen til å begrense selskapets adgang til å yte finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet bort.

Vi mener på bakgrunn av det som er sagt over at tida nå er inne til å lempe på forbudet i aksjeloven § 8-10 mot at selskapet yter finansiell hjelp til erverv av aksjer i selskapet. Derved vil norsk aksjelovgivning også på dette punkt komme mer i takt med den utviklingen vi ser i andre lands aksjelovgivning.

## **DEL II - AKSJESELSKAPETS ORGANISASJON**

### **6 GJELDENE LOV MV.**

#### **6.1 Gjeldende lov**

Aksjeselskapets organisasjon karakteriseres ved et prinsipielt skille mellom selskapsledelsen og selskapets eiere (aksjeeierne).

Selskapet ledes av et styre og en daglig leder som ikke behøver å ha eierinteresser i selskapet. Styret er obligatorisk organ i alle aksjeselskaper. Daglig leder er derimot bare obligatorisk i aksjeselskaper med en aksjekapital på 3 millioner kroner eller mer.

Styret og daglig leder har ansvar for forvaltningen av selskapet, og for at det drives i samsvar med selskapets formål og innenfor rammen av lovgivningen og selskapets vedtekter og instruksjoner, som aksjeeierne har fastsatt gjennom generalforsamlingen. Daglig leder står for den daglige ledelsen av selskapet, men er underlagt styret. Aksjerettslig er daglig leder et selskapsorgan. Det er etter aksjeloven ikke et krav at daglig leder er ansatt i selskapet. Styret har det overordnede ansvaret for at selskapet har en hensiktsmessig organisasjon, og det fører tilsyn med daglig leders daglige ledelse av selskapet. Som hovedregel er det styret som ansetter, avskjediger og sier opp daglig leder, og er dennes overordnede. Styret kan gi instruksjoner til daglig leder om dennes ledelse av selskapet, og det kan omgjøre daglig leders beslutninger. Aksjeeierne har ingen formell styringskompetanse over selskapet utenom den myndigheten som utøves gjennom generalforsamlingen, se nedenfor. Styret skal som hovedregel ha minst tre medlemmer, likevel slik at i selskaper med en aksjekapital på mindre enn 3 millioner kroner kan styret bestå av ett medlem, eventuelt to medlemmer. Styret behandler som utgangspunkt saker i møte, det vil si hvor styremedlemmene fysisk er samlet. Med mindre styret skal behandle selskapets årsregnskap og årsberetning eller fastsette daglig leder eller andre ledende ansattes lønn og annen godtgjørelse, kan styret behandle saker på annen måte enn i fysisk møte.

Aksjeeierne utøver sin eiermyndighet i selskapet gjennom generalforsamlingen. Aksjeloven § 5-1 fastsetter to hovedprinsipper om generalforsamlingen:

Det første er at generalforsamlingen er selskapets øverste organ. I dette ligger at generalforsamlingen kan treffe vedtak i alle selskapsaker, med mindre loven forbeholder vedtaksmyndigheten til andre organer. Gjennom generalforsamlingen velger aksjeeierne selskapets styre. Aksjeeierne kan gjennom generalforsamlingen på hvilket som helst tidspunkt skifte ut styremedlemmer, og erstatte disse med nye, eventuelt kan det skifte ut hele styret. Generalforsamlingens herredømme over styresammensetningen er det viktigste grunnlaget for aksjeeiernes kontroll over selskapet.

Det andre hovedprinsippet som aksjeloven § 5-1 gir uttrykk for, er at aksjeeiernes eiermyndighet i selskapet må utøves gjennom generalforsamlingen. Det betyr at den enkelte aksjeeier ikke kan utøve noen myndighet i selskapet på annen måte enn gjennom generalforsamlingen. Dette er imidlertid ikke til hinder for at det ellers er kommunikasjon mellom aksjeeierne og selskapet som skjer i andre former enn i generalforsamlingen. I selskaper med bare en eller et fåtall aksjeeiere som står i et nært forhold til selskapet, vil det vanligvis være en omfattende og nær kontakt mellom eierne og selskapet. Så lenge det ikke er spørsmål om utøvelse av eiermyndighet i aksjerettslig forstand, er aksjeloven som hovedregel ikke til hinder for dette.

Generalforsamlingen er et internt organ. Generalforsamlingen representerer derfor ikke selskapet utad overfor avtaleparter eller offentlige myndigheter. Representasjonsmyndigheten utad er i aksjeloven lagt til styret og daglig leder samt signaturberettigede etter aksjeloven § 6-31.

Generalforsamlingen skal etter aksjeloven som hovedregel holdes som et møte der aksjeeierne, eventuelt fullmektiger for aksjeeierne, fysisk er tilstede. I selskaper med færre enn 20 aksjeeiere, gir likevel aksjeloven aksjeeierne adgang til å treffe generalforsamlingsvedtak uten å avholde møte, så som ved at saker skriftlig forelegges aksjeeierne til avgjørelse.

Som vi skal komme nærmere tilbake til, blir generalforsamling i selskaper med bare en eller et fåtall aksjeeiere i praksis ofte holdt i mer uformelle former enn det loven fastsetter. Som vi også skal komme tilbake til, er det derfor et spenningsforhold mellom aksjelovens regler og måter generalforsamlingen i praksis ofte blir holdt på i mindre selskaper. Riktignok tillater aksjeloven på enkelte punkter at aksjeeierne, om de er enige om det, holder generalforsamling uten å følge reglene i aksjeloven. En mer generell adgang til å sette reglene til side ved enighet åpner imidlertid ikke aksjeloven for.

Som vi skal komme nærmere inn på i punkt 6.2, ble det ved utarbeidelsen av gjeldende aksjelovgivning lagt vekt på å tilpasse de organisatoriske reglene til små og mellomstore selskapers behov. I gjeldende lov har dette kommet til uttrykk i reglene i aksjeloven § 5-7 om adgang til i selskaper med mindre enn 20 aksjeeiere å ha generalforsamling på annen måte enn som møte samt adgangen til bare å ha ett eller to styremedlemmer, og sløyfe daglig leder i selskaper med en aksjekapital på mindre enn 3 millioner kroner (aksjeloven §§ 6-1 første ledd og 6-2 første ledd). Utover dette er det få regler som særlig er tilpasset små og mellomstore selskaper.

## 6.2 Forarbeidene til aksjeloven

Under arbeidet med gjeldende aksjelov pågikk det innen EU et arbeid med et femte selskapsdirektiv, som blant annet skulle inneholde regler om selskapenes ledelsesstruktur. Så lenge dette arbeidet pågikk, mente aksjelovutvalget at man burde vente med vidtrekkende endringer i regelverket om ledelsesorganene inntil spørsmålet om mulige felles regler var endelig avklart<sup>51</sup>. Dette gjaldt også ledelsesstrukturen i aksjeselskaper, selv om det påtenkte femte selskapsdirektivet bare gjaldt for allmennaksjeselskaper. Arbeidet med et femte selskapsdirektiv har, blant annet på grunn av at organisasjonsstrukturen innen de ulike EU-landene er forskjellig, vært vanskelig, og har nå stoppet opp. Det vil neppe bli et femte selskapsdirektiv i overskuelig framtid<sup>52</sup>.

Selv om Aksjelovutvalget avsto fra å ta opp mer grunnleggende spørsmål om ledelsesstrukturen i aksjeselskaper, gikk utvalget til dels ganske langt i å foreslå endringer i de organisatoriske reglene. I denne sammenheng la utvalget vekt på hensynet til å tilpasse de organisatorske reglene til de ulike selskapenes behov. I Aksjelovutvalgets utredning i NOU 1996:3 heter det på side 51 - 52:

*”Mangfoldet innen gruppene av aksjeselskaper er av vesentlig betydning ved utformingen av lovregler om styringsorganene. Utvalget har søkt å finne en balanse mellom på den ene siden aksjerettens grunnleggende formål og på den annen side behovene for en praktisk tilgjengelig men også tilstrekkelig ensartet ordning. En har derfor valgt å legge vekt på visse minstekrav som skal gjelde for alle aksjeselskaper, samtidig som der er bygget tilstrekkelig fleksibilitet inn i regelverket for å kunne imøtekomme de høyst ulike behov det enkelte selskap måtte ha. Flexibiliteten kan bygges inn gjennom adgang til å fravike lovens normalordninger i vedtektsbestemmelser eller på annen måte slik at selskapene kan tilpasse styringsstruktur og beslutningsprosesser ut fra egne behov. Graden av fleksibilitet i regelverket bør imidlertid bero på om det skal gjelde allmennaksjeselskap eller aksjeselskap. I selskap med liten aksjespredning vil det normalt være tettere kontakt mellom aksjeeierne, styret og daglig leder enn i allmennaksjeselskaper. Disse gruppene vil derfor oftere kunne være overlappende og stå i et nærmere forhold til hverandre ved forvaltningen av selskapet. I slike forhold vil også formaliserte beslutningsprosesser ha vanskelig for å få tilstrekkelig gjennomslag i praksis. Det er nødvendig å forholde seg til disse realitetene. Utvalget har derfor gjennom ulike forslag knyttet til selskapsorganene og beslutningsprosessen i mindre og mellomstore selskaper søkt å imøtekomme et praktisk behov for å kunne forenkle styringsstruktur og beslutningsprosess. For allmennaksjeselskaper er situasjonen annerledes.”*

---

<sup>51</sup> NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning side 51.

<sup>52</sup> Bråthen: Selskapsrett (2008) side 50.

I utredningen foreslo utvalget flere regler som hadde til formål å gjøre reglene om selskapsorganene i aksjeselskaper enklere og mer smidige. Utvalget pekte blant annet på at i aksjeselskaper med få aksjeeiere kunne hovedregelen om at generalforsamlingen må treffe vedtak i møte, fremstå som unødig formalistisk og tungvint. Utvalget foreslo derfor at i aksjeselskaper med et begrenset antall aksjeeiere kan generalforsamlingen treffe vedtak uten møte. Forslaget ble tatt opp i gjeldende lov § 5-7. Utvalget foreslo også regler som ga aksjeeierne i mindre aksjeselskaper stor frihet til å tilpasse ledelsesstrukturen det enkelte selskapets behov<sup>53</sup>. På dette punkt ble imidlertid utvalgets forslag ikke fullt ut fulgt opp i den endelige loven.

Ved høringen av NOU 1996:3 var det få av høringsinstansene som uttalte seg om utvalgets forslag til organisatoriske regler, men både Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon og Næringslivets Hovedorganisasjon stilte seg positive til at det ved graden av avtalefrihet ble differensiert mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper<sup>54</sup>.

I proposisjonen (Ot.prp. nr. 23 (1996-97)) sluttet Justisdepartementet seg til hovedtrekkene i Aksjelovutvalgets forslag til regler om aksjeselskapets organisasjon, likevel slik at departementet på enkelte punkter strammet inn reglene. På side 57–58 i proposisjonen står det om dette:

*”Justisdepartementet deler langt på vei de synspunktene Aksjelovutvalget gir uttrykk for når det gjelder ønsket om å oppnå regelforenkling og behovet for å klargjøre kompetanseforholdet mellom styret og daglig leder. Departementet er imidlertid også enig i at en eventuell gjennomgang av reglene med sikte på en mer radikal omlegging av ordningen etter gjeldende lov, bør ses i sammenheng med utviklingen innenfor EU. Det virker lite hensiktsmessig å pålegge selskapene å foreta omfattende endringer i sin organisasjon med korte mellomrom. På den annen side er det viktig å få frem at dette utgangspunktet ikke er til hinder for at små aksjeselskaper – både etter gjeldende rett og etter forslaget her – kan operere med en svært enkel selskapsorganisering. Departementet mener derfor at man foreløpig bør la mer prinsipielle spørsmål om ledelsesstrukturen og kompetansefordelingen ligge.”*

### **6.3 Senere lovendringer**

Spørsmålet om tilpassing av de organisatoriske reglene til små og mellomstore aksjeselskapers behov har i liten grad vært framme ved senere endringer av aksjeloven. Ved etterkontrollen av aksjeloven som førte fram til lovendringene ved lov nr. 88/2006, sto spørsmålet om endringer i de organisatoriske reglene ikke sentralt. Så langt vi kan

---

<sup>53</sup> NOU 1996:3 side 28.

<sup>54</sup> Ot. prp. nr. 23 (1996-97) side 57.

se, hadde da heller ikke departementet fått innspill som tilsa at det her var behov for lovendringer.

Ved lov 117/2001 ble det åpnet for bruk av elektronisk kommunikasjon mellom selskapet og aksjeeierne. Med grunnlag i Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) ble det 10. juni 2009 vedtatt endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven om blant annet forenkling av reglene om utsending av dokumenter til generalforsamlingen. Ved lovendringene er selskapene gitt adgang til å vedtektsfeste at når dokumenter som gjelder saker som skal behandles på generalforsamlingen er gjort tilgjengelig for aksjeeierne på selskapets hjemmeside, gjelder ikke lovens krav om at dokumentene skal sendes ut til hver enkelt aksjeeier. Det er også gitt regler om elektronisk generalforsamling og stemmegivning i allmennaksjeselskaper. Slike regler er ikke gitt for aksjeselskaper, se nærmere nedenfor i punkt 9.

#### **6.4 Utenlandsk rett**

Vi har ikke foretatt noen nærmere undersøkelser av utenlandsk rett når det gjelder aksjeselskapenes organisasjon. Dette har dels sammenheng med at organisasjonsstrukturen i de forskjellige lands selskapsrett varierer såpass mye at vi tror det vil ha begrenset nytteverdi. Vi nevner likevel at det reformarbeidet på selskapsrettens område som har vært gjennomført i Danmark, og som fremdeles pågår i Sverige, begge steder har hatt til formål å tilpasse blant annet de organisatoriske reglene til de små selskapenes behov<sup>55</sup>. For øvrig omtaler vi utenlandsk rett der det er av betydning for de enkelte spørsmål vi behandler i det følgende.

### **7 ALMINNELIGE SYNSPUNKTER**

#### **7.1 Innledning**

Som nevnt i punkt 6.2 sto spørsmålet om tilpassing av de organisatoriske reglene til små og mellomstore selskapers behov sentralt ved utarbeidelsen av gjeldende aksjelov. Dette førte til at reglene om aksjeselskapers organisasjon på enkelte punkter er enklere og mer smidige enn de som gjelder for allmennaksjeselskaper.

Spørsmålet er om tiden nå er inne til å gå lenger i å tilpasse de organisatoriske reglene i aksjeloven til de små og mellomstore selskapenes behov. I punkt 7.2 ser vi først nærmere på karakteristiske trekk ved de selskapene som faller inn under gruppen små og mellomstore selskaper. I punkt 7.3 ser vi på metoden for tilpassing. Vi bygger på en videreføring av skillet mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper som reguleres i

---

<sup>55</sup> Se mandatet for det danske utredningsarbeider som er tatt inn på side 15 flg. i utredningen Modernisering av selskapsretten (Betænkning 1498. November 2008) og mandatet til den svenske utredningen som er tatt inn på side 389 flg. i Förenklingar i aktiebolagslagen m.m. (SOU 2009:34).

hver sin lov. Dette gjør det mulig, som ved utarbeidingen av aksjelovgivningen av 1997, å tilpasse lovgivningen til aksjeselskapenes behov uten å se hen til om reglene også passer for allmennaksjeselskapene<sup>56</sup>. Dette er et skille som vi mener bør føres videre fordi det legger til rette for å spesialtilpasse lovgivningen til de små og mellomstore selskapenes behov. Som vi skal gjøre nærmere rede for i punkt 7.2, utgjør de små og mellomstore aksjeselskapene tallmessig den vesentligste delen av aksjeselskapene. Dette betyr at disse selskapene også bør stå sentralt ved utformingen av de generelle reglene i aksjeloven.

## **7.2 Små og mellomstore selskaper**

De små og mellomstore selskaper dekker ikke en bestemt, avgrenset gruppe aksjeselskaper. Det fins langt mindre noen legaldefinisjon av hvilke selskaper som hører til denne gruppen selskaper.

Gruppen små og mellomstore selskaper kan avgrenses på ulike måter, alt etter hva som er formålet med avgrensningen. Det kan for eksempel legges vekt på selskapenes balansesum, omsetning, aksjekapitalens størrelse, antall ansatte eller antall aksjeeiere.

For vårt formål legges til grunn at det typiske selskapet som faller inn under gruppen små og mellomstore selskaper er aksjeselskaper med bare en eller et begrenset antall aksjeeiere. Aksjeeierne er ofte fysiske personer som også arbeider i selskapets virksomhet. Denne gruppen av selskaper har ofte liten omsetning og få eller ingen ansatte. Et stort antall av aksjeselskapene her i landet er i denne kategorien.

Et særtrekk ved disse selskapene er også at eierforholdet vanligvis er stabilt. Eierne har ofte et langvarig og nært forhold til selskapet, og det er liten vanlig omsetning av aksjene. Det er disse selskapenes behov som bør stå sentralt ved utformingen av de organisatoriske reglene i aksjeloven, selv om det som nå ikke bør være noe lovmessig til hinder for at også andre typer selskaper organiseres som aksjeselskaper.

De små og mellomstore selskapene har ofte begrensede økonomiske og administrative ressurser, og har få ansatte.

Dette er forhold som er av betydning når det gjelder spørsmålet om å tilpasse de organisatoriske reglene til de små og mellomstore selskapenes behov. Det bør derfor legges vekt på å begrense selskapenes administrative byrder og kostnader.

---

<sup>56</sup> Se i denne sammenheng Justiskomiteens uttalelser i Innst O nr 45 (1994-95) som er tatt inn i NOU 1996:3 side 12-14.

### 7.3 Nærmere om tilpassing av de organisatoriske reglene

Selskapene bør ikke være underlagt flere regler enn det som er nødvendig for å legge til rette for en hensiktsmessig organisering av selskapene. Selskapene bør også gis stor frihet til selv å regulere sine organisasjonsmessige forhold. Videre bør det legges vekt på å begrense selskapenes administrative kostnader. Dette er hensyn som for en del også sto sentralt ved utarbeidelsen av gjeldende lov<sup>57</sup>, og synes også å være den alminnelige oppfatningen både i Norden og i EU ellers<sup>58</sup>.

Spørsmålet er imidlertid hvor langt man ut fra disse hensynene skal gå i å forenkle lovgivningen og gi selskapene friheten til selv å regulere organisatoriske forhold. Et spørsmål er også hva slags metode lovgivningen skal bruke for å gi selskapene fleksibilitet.

Etter vårt syn bør det være klart at aksjeloven bør fastsette de grunnleggende reglene om organiseringen av selskapet, og at disse reglene bør være felles for alle aksjeselskaper. Med dette siktes det til hovedprinsippene om utøvelsen av aksjeeiernes eiermyndighet i selskapet og selskapets ledelse. I gjeldende lov finner vi disse hovedprinsippene først og fremst nedfelt i aksjeloven § 5-1 (generalforsamlingen) og i lovens §§ 6-12 og 6-30 (styrets ansvar for forvaltningen av selskapet og representasjonsmyndigheten utad). Dette er prinsipper som karakteriserer aksjeselskapsformen, som har stått fast over tid og som i stor utstrekning er felles for aksjelovgivning også internasjonalt. Dette er likevel ikke til hinder for at vi tar opp til vurdering mer grunnleggende spørsmål som gjelder aksjeselskapenes organisasjon, så som om styret kan sløyfes i mindre aksjeselskaper, se nærmere punkt 8.5.2. Og selv om hovedstrukturen står fast, bør dessuten enkeltheter i reglene kunne vurderes, herunder formen for utøvelsen av aksjeeiernes myndighet i selskapet, se blant annet nedenfor i punkt 8.1.4.

Når det gjelder den nærmere reguleringen av selskapets organisasjon, er utgangspunktet at aksjeeierne bør ha stor grad av frihet til selv å tilpasse denne ut fra det enkelte selskapets behov. En tenkelig måte å gjøre dette på er å redusere antall lovbestemmelser til et minimum. Selskapene får da stor frihet til selv å regulere selskapsforholdet. Lovstoffet blir samtidig oversiktelig og lett å tilegne seg, også for folk som ikke er jurister. Selskapene kan da i vedtektene eller på annen måte fastsette organisatoriske regler som er spesialtilpasset det enkelte selskapets behov, eller de kan velge å i det hele tatt ikke forhåndsregulere spørsmålene. Selskapet og aksjeeierne må da i det siste tilfellet på fritt grunnlag og med utgangspunkt i alminnelige selskapsrettslige prinsipper, forsøke å finne hensiktsmessige løsninger på spørsmål som oppstår.

---

<sup>57</sup> Se f. eks. Ot.prp. nr. 23 (1996-97) side 57.

<sup>58</sup> Se Neville: *The European Private Company. An Inspiration for Future Reforms?* i *The Internationalisation of Companies and Company Laws* (2001).

Spørsmålet om å redusere antallet regler om selskapets organisasjon ble tatt opp av Justiskomiteen ved behandlingen av Ot.prp. nr. 36 (1993-94). På side 3 i Innst. O. nr. 45 peker komiteen på behovet for en vurdering av ”de mange organisatoriske reglane, m a bør dei mange fråvikelige reglane vurderast”.

Spørsmålet ble på bakgrunn av denne uttalelsen vurdert av Aksjelovutvalget i NOU 1996:3 på side 19, hvor det blant annet heter:

*”I Justiskomiteens innstilling er det særlig pekt på behovet for en vurdering av ”de mange organisatoriske reglane, m a bør dei mange fråvikelege reglane vurderast”, se Innst O nr 45 s 3. Utvalget forstår denne uttalelsen slik at en bør vurdere om det ut fra ønsket om en forenkling av regelverket, virkelig er behov for å videreføre slike regler når de likevel kan settes til side ved vedtektsbestemmelse. En går ut fra at spørsmålet i første rekke gjelder utformingen av aksjelovens regler om selskapsorganer. Utvalget har under sitt arbeid lagt betydelig vekt på å oppnå reell forenkling av reglene om aksjeselskaper, også fordi dette vil gjøre regelverket mer brukervennlig. En har imidlertid kommet til at det som hovedregel ikke vil være hensiktsmessig å legge så stor vekt på forenklingssynspunktet at i og for seg nyttige organisatoriske regler utelates fordi de er deklarasjonelle. Utvalget mener at et selskap vanligvis vil ha behov for en god del regler på dette området, og at spørsmålet derfor blir i hvilken utstrekning reglene skal inntas i loven eller i vedtektene. Dersom loven selv ikke har slike regler vil dette medføre at det til gjengjeld stilles større krav til utformingen av selskapets egne vedtekter, noe som vil bidra til at stiftelsesprosessen blir mer omstendelig. Utvalget er derfor kommet til at loven fortsatt bør inneholde regler om organisatoriske forhold i aksjeselskaper. Slike regler vil ha karakter av normalregler som etter behov kan fravikes i vedtektene. En antar imidlertid at regelbehovet for de ”vanlige” aksjeselskaper på dette området er så vidt ensartet at det samlet sett vil representere en forenkling for selskapene at slike regler fins i loven. Selskapenes vedtektsarbeid kan dermed begrenses til utforming av særlige regler som selskapet på grunn av sine særlige forhold måtte ha behov for. Når det gjelder utformingen av utvalgets forslag til normalregler har en som nevnt foran under avsnitt 2.6, søkt å finne fram til regler som gjennomgående burde passe for det store flertall av mindre og mellomstore selskaper.”*

Utkastet til forordning for det Europeisk Private Selskap (SPE) er basert på at de organisatoriske reglene begrenses til et minimum. Utkastets regler om selskapets organisasjon er begrenset til åtte artikler som gir uttrykk for grunnleggende prinsipper. Statuttutkastet gir med dette opplegget aksjeeierne stor grad av frihet til selv å bestemme den interne organiseringen av selskapet<sup>59</sup>. Statuttutkastet krever imidlertid at aksjeeierne regulerer en rekke selskapsrettslige spørsmål i vedtektene, og fastsetter i vedlegg I til statuttutkastet en rekke spørsmål som aksjeeierne plikter å regulere i

---

<sup>59</sup> Explanatory memorandum til kommisjonens forslag til statutter (25.6.2008) kap. V.

vedtektene, men uten å fastsette hvordan spørsmålene skal reguleres. Av disse gjelder 21 punkter selskapets organisasjon og selskapsorganenes beslutninger. Ved å pålegge vedtektsregulering sikrer man seg at ikke for mange spørsmål blir stående uregulert, og at spørsmålene, om de oppstår i praksis, må overlates til domstolene.

Den danske anpartsselskapsloven ble endret i 1996. Formålet var å tilpasse loven til små selskaper. Ved lovendringen ble en rekke av de organisatoriske reglene fjernet fra loven, slik at loven stort sett stilte aksjeeierne fritt til selv å bestemme selskapets organisasjon<sup>60</sup>. Formålet er å gi aksjeeierne stor avtalefrihet når det gjaldt den interne reguleringen av selskapet. Bakgrunnen for å fjerne enkelte regler var dessuten at spørsmålet var regulert av alminnelige selskapsrettslige prinsipper<sup>61</sup>. Til forskjell fra utkastet til statutter for SPE er det etter anpartsselskapsloven ikke noe lovkrav at aksjeeierne vedtektsregulerer organisatoriske spørsmål som ikke loven regulerer. Om erfaringen med den danske anpartsselskapsloven, og om vedtakelsen av ny dansk selskapslovgivning, se nedenfor.

Vi vil ikke se bort fra at enkelte av de organisatoriske reglene i aksjeloven kan oppheves for å gjøre loven enklere og lettere tilgjengelig. Vi deler likevel Aksjelovutvalgets hovedsynspunkter når det gjelder spørsmålet om aksjeloven bør ha en god del fravikelige regler om selskapets organisasjon og organenes beslutninger. Etter vårt syn vil som hovedregel selskapene være best tjent med at aksjeloven inneholder et sett med regler som gir svar på organisatoriske spørsmål som erfaringsmessig vil oppstå i selskapene, men som kan fravikes dersom selskapene ønsker andre løsninger. En annen sak er at det kan være grunn til å se nærmere på enkeltregler, herunder om de i større grad kan tilpasses selskapenes behov både når det gjelder form og innhold. Det kan også tenkes enkeltregler som kan fjernes.

Så langt vi kan se vil det jevnt over ikke være noen vinning for selskapene å selv måtte vedtektsregulere spørsmål som i dag løses av aksjeloven. I mange selskaper vil aksjeeierne ikke selv være i stand til å gjøre dette på en hensiktsmessig måte, i alle fall ikke mer hensiktsmessig enn aksjelovens normalløsning. De vil derfor være avhengig av juridisk hjelp, noe som vil øke kostnadene ved å stifte selskapet. Riktignok kan man tenke seg at departementet eller annen offentlig myndighet utarbeider standardvedtekter for ulike typer selskaper. Det må likevel treffes et valg mellom hva slags standardvedtekter som skal brukes, og det er ikke gitt at standardvedtekter gir mer hensiktsmessige løsninger enn lovens standardregulering.

---

<sup>60</sup> Se Krüger Andersen: Aktie- og anpartsselskapsret (2008) side 277 og Modernisering af selskabsretten (Betænkning 1498. November 2008) side 233 flg. og side 287.

<sup>61</sup> Se Neville: The European Private Company. An Inspiration for Future Reforms? i The Internationalisation of Companies and Company Laws (2001).

Det er også en viss risiko for at selskapene helt unnlater å regulere sentrale organisatoriske forhold i vedtektene. Selskapene blir da stående uten støtte i regler som gir svar på spørsmål som erfaringsmessig oppstår. Hvis ikke aksjeeierne blir enige om løsningen, må spørsmålet løses av domstolene.

For medkontrahenter eller andre utenforstående er det en fordel at de sentrale reglene om selskapenes organisasjon går direkte fram av loven, slik at de ikke behøver å gå til vedtektene for å få greie på sentrale spørsmål om selskapets organisasjon.

Undersøkelser som professor ph.d. Mette Neville har foretatt av 1 300 danske anpartsselskaper, viser at knapt halvdelen av selskapene har en selskapsavtale, og de har heller ikke regulert de sentrale spørsmålene i vedtektene<sup>62</sup>. Det synes som om det er en alminnelig oppfatning at erfaringene med opplegget i den danske anpartsselskapsloven ikke har vært gode. I den nye danske selskapsloven som ble vedtatt våren 2009, er anpartsselskapslovens opplegg forlatt, og erstattet med en mer utfyllende lovregulering av organisatoriske spørsmål.

Av de grunner som er nevnt over vil vi heller ikke foreslå en egen aksjeselskapsform for små selskaper med én eier som er regulert i en egen, kortfattet aksjelov, som bare regulerer et minimum av selskapsrettslige spørsmål. Etter vårt syn vil verken selskapet selv, aksjeeierne eller andre som kommer i berøring med selskapene være tjent med en slik selskapsform. En slik aksjeselskapsform vil dessuten medføre at aksjeeierne må skifte selskapsform, og gå over til et annet selskapsrettslig regime når selskapet vokser ut over rammene for særloven, f.eks. på grunn av at selskapet får flere eiere.

## **8 TILPASSING AV AKSJELOVENS ORGANISATORISKE REGLER TIL SMÅ OG MELLOMSTORE AKSJESELSKAPER**

### **8.1 Generalforsamlingen**

#### *8.1.1 Gjeldende lov*

Aksjelovens regler om generalforsamlingen er i utgangspunktet sterkt formbundet. Hovedregelen er at generalforsamlingen treffer vedtak i et fysisk møte som aksjeeierne deltar i personlig eller ved en fullmektig. Loven fastsetter en rekke regler om generalforsamlingens møter, blant annet om adgangen til å møte med fullmektig, om innkallingen, stedet for generalforsamlingen, krav til innkallingen, dagsorden og om protokollføring. Loven fastsetter dessuten blant annet nærmere regler om gjennomføringen av møtene i generalforsamlingen, herunder om flertallskrav ved avstemningene. I aksjeselskaper med færre enn 20 aksjeeiere er det i aksjeloven § 5-7

---

<sup>62</sup> Neville: Det Europeiske Anpartsselskabet. NTS 2008/2 side 56.

åpnet for at generalforsamlingen kan gjøre vedtak ved skriftlig behandling. Selskapet må da følge nærmere regler for denne behandlingsformen som er fastsatt i loven. Dessuten gjelder de vanlige reglene om møte i generalforsamlingen så langt de passer, se aksjeloven § 5-7 tredje ledd første punktum. Loven gir ikke hjemmel for andre former for generalforsamling enn møtebehandling og skriftlig behandling etter de nærmere reglene i aksjeloven § 5-7.<sup>63</sup> Det er noe uklart om reglene om skriftlig generalforsamling avskjærer former for mer uformelle former for generalforsamlinger som den tidligere aksjelovgivningen åpnet for<sup>64</sup>. Som nevnt i punkt 6.3, er allmennaksjeloven nå endret slik at det i allmennaksjeselskaper kan holdes elektronisk generalforsamling. Slik regel er som også nevnt ikke innført for aksjeselskaper, se nedenfor i punkt 8.1.4.

### 8.1.2 Forenkling av reglene

Formkravene til generalforsamlingen er i utgangspunktet utformet med sikte på selskaper med mange aksjeeiere som ikke har noe forhold til selskapet utover at de har skutt inn kapital i det. I praksis er imidlertid de fleste aksjeselskapene små eller mellomstore foretak med bare en eller et fåtall aksjeeiere som ofte har god innsikt i selskapets forhold. Aksjeeierne tar ofte aktivt del i selskapets virksomhet, og de sitter ofte selv i styret slik at det er de samme personene som sitter i styret og som utgjør generalforsamlingen. I slike selskaper avgjør ofte aksjeeierne realiteten i selskapsaker på andre måter enn i generalforsamlingen, slik at generalforsamlingen mer har karakter av den endelige formaliseringen av vedtak som aksjeeierne har avklart seg i mellom på annen måte. Reglene i aksjeloven om avviklingen av generalforsamlingen kan i slike og andre tilfeller virke unødig formalistisk, og blir i praksis neppe heller alltid etterlevd.

I praksis blir ofte generalforsamlingen i mindre selskaper gjennomført som en kontorforretning, der aksjeeierne eller en fullmektig for disse skriver under utkast til generalforsamlingsprotokoll som er ferdig skrevet på forhånd. I selskaper med bare en aksjeeier er nok dette den mest vanlige måten å holde generalforsamling på. Dette kan innebære at vedtakene ikke treffes i et formalisert møte etter aksjelovens regler. Langt mindre er kravet til møtebehandling tilfredsstillt dersom utkastet sirkulerer blant aksjeeierne eller blir sendt til dem elektronisk. I et slikt tilfelle kan det også være usikkert om selskapet har oppfylt kravene til skriftlig generalforsamling i aksjeloven § 5-7.

Det kan spørres om loven bør åpne for å forenkle organisasjonsstrukturen i aksjeselskaper ved samle å generalforsamlingens og styrets myndighet i ett organ, som både utøver eiermyndigheten i selskapet og står for forvaltningen av det. Dette ville

---

<sup>63</sup> Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) side 273.

<sup>64</sup> Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) side 273 og Bråthen i Lov og Rett 1997 side 515 flg. (side 525-526).

åpne for en smidigere beslutningsprosess i små selskaper, der det er de samme personene som sitter i styret som er selskapets generalforsamling. I praksis vil dette være selskaper med bare én eller et fåtall aksjeeiere. En ordning som minner om dette har selskapsloven for ansvarlige selskaper, der lovens utgangspunkt er at eier- og forvaltningsmyndigheten er samlet i selskapsmøtet. Som hovedregel er det frivillig for deltakerne i et ansvarlig selskap å opprette styre til å ta seg av forvaltningen av selskapet.

Selv om en slik ordning kunne forenkle beslutningsmåten, er vi likevel blitt stående ved at det nåværende skillet mellom generalforsamlingen og styret bør opprettholdes, selv om det i mange selskaper mer dreier seg om en form enn en realitet. I aksjeretten er skillet mellom eierfunksjoner og ledelsesorganene grunnleggende. Selv om den nærmere myndighetsfordelingen mellom eier- og ledelsesorganet kan variere noe innen forskjellige lands aksjelovgivning, er skillet mellom eierorganer og ledelsesorganer ganske gjennomgående i de rettssystemene som vi har oversikt over. Skillet er blant annet opprettholdt i EUs utkast til SPE. En ordning som opphever skillet mellom eiermyndighet og selskapsledelsen vil derfor, så langt vi kjenner til, fremstå som en særnorsk ordning. Også at andre grunner taler mot å åpne for å samle eiermyndigheten og selskapsledelsen i ett organ. Ordningen måtte i tilfelle reserves for selskaper der samtlige aksjeeiere tar del i den øverste ledelsen av selskapet, og derfor være en særordning for disse selskapene. Dette vil gjøre organisasjonsstrukturen i aksjeselskapsretten mer uensartet og mindre oversiktlig. Det er ikke ønskelig. Dessuten kan det være situasjonsbestemt at alle aksjeeierne deltar i ledelsen av selskapet. Situasjonen kan lett endres slik at enkelte aksjeeiere trer ut av ledelsen, eller det kommer inn personer i den øverste ledelsen som ikke er aksjeeiere. Slike endringer bør som nå kunne gjennomføres, uten at det er nødvendig å foreta strukturelle endringer i selskapets organisasjon.

En helt annen sak er at de gjeldende lovbestemmelsene om generalforsamlingen og styrebehandlingen kan gjøres mer smidige, og tilpasses små og mellomstore aksjeselskaper, slik at den praktiske ulempen ved at de samme personene må treffe vedtak i to organer blir redusert. Det kommer vi tilbake til nedenfor.

Et spørsmål i denne sammenheng er om deler av lovbestemmelsene om generalforsamlingen kan fjernes fra loven. I små og mellomstore selskaper er det nok slik at for eksempel reglene om innkalling, stedet for generalforsamlingen og de nærmere møtereguleringene kan virke formalistiske. I normaltillfellene kan nok spørsmålene disse bestemmelsene regulerer, overlates til aksjeeierne selv. Ved å sløyfe disse reglene, og kanskje også andre bestemmelser i generalforsamlingskapitlet i aksjeloven, kan regelverket bli mer kortfattet og lettere tilgjengelig. Dette er imidlertid ikke nødvendig for å åpne for en mer smidig behandlingsform, se nedenfor.

Selv om det kan være slik at en del av reglene om generalforsamlingen til vanlig kan oppleves som formalistiske og unødvendig for å avvikle generalforsamlingen, mener vi

likevel at selskapene alt i alt ikke vil være tjent med å ta dem ut av loven, slik at loven ikke lenger gir svar på de spørsmålene reglene regulerer. Reglene om innkalling, sted for generalforsamlingen, dagsorden og enkelte andre regler som selskapene og aksjeeierne nok til vanlig kan greie seg uten, gir etter vårt syn nyttige kjøreregler som selskapene kan ha bruk for til å falle tilbake på i tvilstilfeller, eller der det er uenighet om framgangsmåten. Også i selskaper med få aksjeeiere kan det være uenighet mellom aksjeeierne, som medfører behov for regler å holde seg til. Vi mener derfor at selskapene alt i alt vil være best tjent med at de lovbestemmelsene om generalforsamlingen som vi har i gjeldende lov, i det alt vesentlige føres videre.

Noe annet er om aksjeeierne seg i mellom kan bli enige om å holde generalforsamling i mer uformelle former enn det loven fastsetter. Som vi kommer tilbake til i punkt 8.1.4, mener vi at det bør åpnes for dette.

### *8.1.3 Generalforsamling uten møte*

Aksjeloven § 5-7 gir adgang til å holde generalforsamling uten møte (skriftlig generalforsamling). Vilkåret er at selskapet har færre enn 20 aksjeeiere. Dessuten fastsetter bestemmelsen en del nærmere vilkår som må oppfylles.

Bestemmelsen er ny i aksjeloven av 1997. Bestemmelsen var ment å dekke et praktisk behov for kunne gjøre generalforsamlingsvedtak uten å holde fysisk møte i selskaper med et begrenset antall aksjeeiere<sup>65</sup>.

Bestemmelsen dekker i en viss utstrekning et praktisk behov for en smidig behandlingsmåte, men erfaringen har vist at det nå bør gjøres ytterligere endringer for å tilpasse loven selskapenes behov for en smidig vedtaksform, og bli i samsvar med selskapspraksis. Hovedregelen etter aksjeloven § 5-7 er at styret skal legge sakene fram for aksjeeierne på forhånd etter nærmere regler i lovens § 5-7 andre ledd, og det skal settes en frist for å avgi stemme. Lovens ordning kan oppfattes slik at det skal avgis skriftlig stemme, men om dette utelukker andre avstemningsmåter er uklart. Dessuten er det noe uklart om kravet til skriftlig behandling i § 5-7 første ledd andre punktum åpner for å supplere skriftlighet med for eksempel telefonmøte<sup>66</sup>.

Som nevnt er det nå innført regler om elektronisk generalforsamling i allmennaksjeselskaper, men ikke i aksjeselskaper. I Ot. prp. nr. 46 (2008-2009) peker departementet på at spørsmålet for aksjeselskaper bør vurderes i sammenheng med og samordnes med reglene i aksjeloven § 5-7<sup>67</sup>. Det kan blant annet på denne bakgrunn

---

<sup>65</sup> Se NOU 1996: 3 side 58-59 og Ot.prp. nr. 23 (1996-97) side 62.

<sup>66</sup> Andenæs: Aksjeselskaper og Allmennaksjeselskaper (2006) side 291.

<sup>67</sup> Ot.prp. nr. 46 (2008-2009) side 31.

være uklart om det er adgang til elektronisk generalforsamling i aksjeselskaper. Dette er et spørsmål som bør avklares. Selv om behovet for å kunne holde elektronisk generalforsamling neppe er så stort i aksjeselskaper, bør det likevel legges til rette for at aksjeeierne i aksjeselskaper har den samme adgangen til dette som aksjeeierne i allmennaksjeselskaper har.

Etter aksjeloven § 5-7 tredje ledd første punktum gjelder lovens regler om møte i generalforsamlingen tilsvarende så langt reglene passer. Dette betyr blant annet at reglene om innkallingens innhold, aksjeeiernes forslagsrett og protokollføring gjelder samt de materielle reglene om generalforsamlingens vedtak<sup>68</sup>.

Ved siden av at den nærmere forståelsen av aksjeloven § 5-7 på en del punkter er uklar, er det uheldig at bestemmelsen ikke er utformet med sikte på å dekke vedtak som treffes ved at aksjeeierne får seg forelagt utkast til protokoll eller andre mer uformelle behandlingsformer som i stor utstrekning praktiseres. Hvorvidt lovbestemmelsen utelukker slik behandlingsform kan nok være uklart, men en slik usikkerhet er i seg selv uheldig og medfører at ikke bestemmelsen dekker det praktiske behovet den var tenkt å skulle dekke.

#### *8.1.4 Adgang til å fravike lovens krav til generalforsamling ved enighet mellom aksjeeierne*

En del av lovens krav til generalforsamlingens møter og kravene til skriftlig behandling etter lovens § 5-7 kan settes til side ved enighet mellom aksjeeierne. Dette betyr at om aksjeeierne er enige om det, kan de holde generalforsamling i atskillig smidigere former enn det aksjeloven i utgangspunktet legger opp til. Adgangen til å fravike lovens regler hvis aksjeeierne er enige om det, går i enkelte tilfeller direkte fram av loven, se for eksempel § 5-7 andre ledd første punktum om fristen for å avgi stemme ved skriftlig behandling, og § 5-14 første ledd om saker utenfor dagsorden. I de fleste tilfellene opplyser imidlertid loven ikke om dette. Dette kan føre til at aksjeeierne ikke blir klar over muligheten til å fravike reglene. Når loven ikke uttrykkelig opplyser om det, kan det dessuten være tvilsomt om loven åpner for ikke å følge reglene. Dette er blant annet tilfelle for enkelte av saksbehandlingsreglene i loven § 5-7 om skriftlig generalforsamling.

Etter vårt syn bør loven i større grad uttrykkelig åpne for at aksjeeierne kan bli enige om å holde generalforsamling på mer uformelle måter enn det som følger av reglene i aksjeloven. Dette vil åpne for mer smidige og mindre kostnadskrevende former for eierbeslutninger i små selskaper, og som dessuten samsvarer med beslutningsformer som brukes i praksis.

---

<sup>68</sup> Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) side 292.

Ved å ta inn en uttrykkelig bestemmelse i loven om å fravike reglene om gjennomføringen av generalforsamlingen, får aksjeeierne informasjon om den muligheten loven gir for dette. En uttrykkelig lovregulering vil også avklare rettsstillingen der denne ellers er tvilsom.

De bestemmelsene som aksjeeierne bør kunne bli enige om å fravike er først og fremst disse reglene i aksjeloven:

§ 5-6 om styrets myndighet til å vedta innkalling til ekstraordinær generalforsamling og § 5-8 om styrets innkallingsmyndighet. Dersom aksjeeierne er enige om å holde generalforsamling, bør de kunne gjøre dette uten å være avhengig av styrevedtak om dette og innkalling fra styret. Videre bør loven åpne for at aksjeeierne, om de er enige om det, kan holde generalforsamling der de ønsker det, uten å være bundet av reglene i § 5-9 om stedet for generalforsamlingen. Tilsvarende gjelder for reglene i § 5-10 om innkallingsmåten, innkallingsfristen og innkallingens innhold og § 5-11 om aksjeeiernes rett til å få saker behandlet på generalforsamlingen og møtereglerne i §§ 5-12 til 5-14. Dette er regler som i stor utstrekning har karakter av praktiske kjøreregler, som også ivaretar de enkelte aksjeeiernes interesse, men som aksjeeierne bør kunne se bort fra om de er enige om det.

Som nevnt har reglene i § 5-7 ikke fullt ut etterkommet det praktiske behovet selskapene har for en mer smidig måte å treffe vedtak i generalforsamlingen på, og det er dessuten uklart i hvor stor grad bestemmelsen åpner for måter å holde generalforsamling på som blir brukt i praksis, så som sirkulasjon eller framlegg av utkast til protokoll eller elektronisk generalforsamling. Det bør derfor også åpnes for at aksjeeierne kan holde generalforsamling uten fysisk møte, uten å følge de nærmere vilkårene i § 5-7. En annen sak er at om vårt forslag om adgang for aksjeeierne til å se bort fra saksbehandlingsreglene i aksjeloven blir fulgt opp, kan spesialregelen om skriftlig generalforsamling i § 5-7 sløyfes.

Også de nærmere formkravene til generalforsamlingsfullmakt bør kunne fravikes dersom aksjeeierne er enige om det. Dersom aksjeeierne ikke ser noen betenkeligheter ved å godkjenne et fullmaktsforhold som ikke kan dokumenteres ved en fullmakt som fyller formkravene i § 5-2 andre ledd, bør loven ikke hindre at de godtar fullmaktsforholdet.

Enkelte av reglene som er nevnt over har betydning også for andre enn aksjeeierne som har rett til å være tilstede på generalforsamlingen. Dette gjelder styremedlemmene og daglig leder samt bedriftsforsamlingens leder i selskaper som har bedriftsforsamling, se aksjeloven § 6-35 første ledd, jf. allmennaksjeloven § 5-5 første ledd og revisor, jf. aksjeloven § 7-5. Styrelederen, daglig leder og lederen for bedriftsforsamlingen har ikke bare rett, men også plikt til å være tilstede. Det samme har revisor dersom generalforsamlingen skal behandle saker som er av en slik art at det må anses nødvendig at revisor er tilstede. Møteplikten har sammenheng med aksjeeiernes behov

for å få informasjon om de sakene som skal behandles, jf. blant annet ledelsens opplysningsplikt i generalforsamling etter aksjeloven § 5-15. Grunnen til møteplikten er således aksjeeiernes egeninteresse i å få belyst de spørsmålene generalforsamlingen skal behandle, og det må derfor være ubetenkelig at aksjeeierne blir enige om å holde generalforsamling uten at ledelsens møteplikt etterleves. Grunnen til ledelsens møterett er mer uklar<sup>69</sup>. Etter vårt syn bør imidlertid uansett hensynet til ledelsens og revisors egeninteresse i å få forhåndsvarsel om generalforsamling i aksjeselskaper ikke veie så tungt at det bør være til hinder for at aksjeeierne seg i mellom kan bli enige om å holde generalforsamling uten at ledelsen blir varslet og dermed får mulighet til å være tilstede.

Lovteknisk kan bestemmelser om adgang for aksjeeierne til å se bort fra de nevnte reglene om generalforsamlingen tas inn i den enkelte bestemmelse. Det er denne teknikken som er brukt i gjeldende lov, men bør ikke velges dersom det åpnes for en mer omfattende adgang for aksjeeierne til å bli enige om å fravike lovens saksbehandlingsregler. Av hensyn til brukerne av loven bør da bestemmelsen komme til uttrykk i en egen paragraf i aksjeloven kapittel 5, som for eksempel kan tas inn som ny § 5-1a. Dette gir aksjeeierne bedre informasjon om muligheten til å se bort fra reglene, og holde generalforsamling på mer uformelle måter enn det loven i utgangspunktet legger opp til.

En slik regel kan utarbeides etter mønster av slik bestemmelse:

*”§ 5-1a. Aksjeeiernes adgang til å fravike reglene i kapittel 5*

*Generalforsamlingen kan med tilslutning fra samtlige aksjeeiere treffe vedtak uten å følge reglene i §§ 5-4 og 5-6 til 5-14. Med tilslutning fra samtlige aksjeeiere kan det også ses bort fra kravene til fullmakt i § 5-2 andre ledd første og andre punktum.”*

Adgangen til å fravike loven bør ikke være betinget av vedtektsbestemmelse om dette. Dette er noe aksjeeierne bør kunne bli enige om i det enkelte tilfelle.

En bestemmelse som skissert over vil bringe norsk rett på linje med det som i dag gjelder i anpartsselskaper etter dansk rett, og som er videreført i den nye danske selskapsloven, se loven § 76 andre ledd. I det svenske forslaget til forenklinger i aksjeloven i SOU 2009:34 er det ikke foreslått en uttrykkelig bestemmelse om adgang til å se bort fra lovens regler om generalforsamlingen. Det er likevel forutsatt i utredningen at aksjeeierne kan holde generalforsamling i mer uformelle former enn det loven fastsetter, herunder såkalt ”skrivebordstämman”, som etter det vi forstår svarer til den norske praksis med sirkulasjon eller framlegg av utkast til protokoll.

---

<sup>69</sup> Ot.prp. nr. 19 (1974-75) side 125-126.

Forslaget til statutter for SPE fastsetter få krav til utøvingen av eiermyndigheten i selskapet. Etter utkastet artikkel 27 nr. 2 er det ikke krav om at eiermyndigheten skal utøves i møte. Vedlegg 1 til forslaget krever at vedtektene skal fastsette nærmere regler om utøvingen av eiermyndigheten, se kapittel V i vedlegget.

#### 8.1.5 *Protokoll*

Etter aksjeloven § 5-16 skal det føres protokoll for generalforsamlingen. Protokollen er en vedtaksprotokoll. Det er generalforsamlingens vedtak som skal protokollføres. Er vedtaket enstemmig skal dette framgå, og om det er dissens skal stemmetallet for og mot angis. Loven krever ikke at protokollen gir noe referat fra debatten i generalforsamlingen, og krever heller ikke at det protokollføres noen begrunnelse for vedtaket eller stemmeforklaring. Loven er ikke til hinder for at protokollen er mer utfyllende enn loven krever, og det er derfor ikke noe i veien for at det tas inn et referat fra forhandlingene, eller at enkelte aksjeeiere gis anledning til å få protokollført dissens og begrunnelse for dette.

Det skal gå fram av protokollen hvilke aksjeeiere som er representert i generalforsamlingen, enten personlig eller ved fullmektig. Protokollen er ikke offentlig tilgjengelig, men skal holdes tilgjengelig for aksjeeierne i selskapet, jf. aksjeloven § 5-16 tredje ledd. Selskapet har ingen plikt til å sende kopi av protokollen til aksjeeierne.

Vi vil ikke se bort fra at protokollplikten kan oppleves som en byrde i små selskaper. Protokollføringen stiller krav til avviklingen av generalforsamlingen, og pålegger selskapene en administrativ innsats av et visst omfang, alt etter tallet på saker som behandles og sakenes karakter. Vanligvis vil vi tro at plikten til å føre protokoll som ikke går lenger enn det loven krever, ikke betyr noen vesentlig byrde for selskapene.

Protokollføring av generalforsamlingens vedtak gir notoritet over generalforsamlingens vedtak, og gjør det klart for ettertiden hva som ble vedtatt og som selskapet må holde seg til som generalforsamlingens vedtak. Dette har ikke minst betydning i selskaper med bare en aksjeeier. Aksjeeierne kan etter generalforsamlingen være andre enn de som var til stede på generalforsamlingen og husker hva som foregikk. Hovedregelen er at det vedtaket som er protokollført gjelder som generalforsamlingens vedtak inntil det blir satt til side av domstolene<sup>70</sup> eller blir omgjort av aksjeeierne.

Generalforsamlingsprotokollen spiller dessuten en sentral rolle for å dokumentere generalforsamlingens vedtak overfor utenforstående, herunder offentlige myndigheter. Når generalforsamlingsvedtak skal meldes til Foretaksregisteret, krever foretaksregisterloven at de meldte opplysningene dokumenteres ved kopi av

---

<sup>70</sup> Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven. Kommentartutgave (2004) side 414.

generalforsamlingsprotokollen, jf. foretaksregisterloven § 4-4 (a). Vi har vanskelig for å se at denne måten å dokumentere opplysningene på, kan erstattes av mer hensiktsmessige dokumentasjonsmåter.

Vi har på bakgrunn av det som er sagt over, blitt stående ved at selskapene best vil være tjent med å videreføre den gjeldende plikten til å føre protokoll for generalforsamlingen. Vi har vanskelig for å se at aksjeeierne kan være tjent med å unnlate å føre protokoll, selv om de i det enkelte tilfelle måtte være enige om det. Plikten til å føre protokoll bør derfor ikke være blant de reglene som kan fravikes ved enighet mellom aksjeeierne.

For vedtak som skal registreres i Foretaksregisteret kan hensynet til notoritet om generalforsamlingens vedtak tenkes ivaretatt ved meldingen til Foretaksregisteret. Meldingen gir imidlertid ikke, og langt mindre det som registreres, opplysninger om alt det som skal protokollføres og som det kan være av betydning for selskapet å sikre opplysninger om for framtida. Dessuten blir det som er registrert om for eksempel styresammensetning oftest senere endret. Et unntak fra protokollplikten for opplysninger som skal meldes til Foretaksregisteret vil dessuten føre til et tosporet system der enkelte vedtak må protokollføres, mens det for andre ikke er nødvendig. Dette vil gjøre regelverket mer komplisert.

## **8.2 Selskapets ledelse**

### *8.2.1 Gjeldende lov. Innledende synspunkter*

Reguleringen av ledelsesstrukturen i gjeldende aksjelov avviker noe fra ordningene i de fleste øvrige europeiske landene. Innen EU skilles det mellom en såkalt enstrengt ledelsesmodell og en tostrengt ledelsesmodell.

Den enstrengte ledelsesmodellen er særlig kjent fra England, og særpreges ved at det bare er ett ledelsesorgan ("Board of Directors"). I Boards of Directors har enkelte medlemmer ansvaret for den daglige ledelsen ("executive directors"), mens de øvrige medlemmene ("non-executive directors") ikke tar del i den daglige ledelsen, men deltar i mer overordnede og strategiske spørsmål.

Det tostrengede system er særlig kjent fra tysk rett. Det særpreges ved at selskapsledelsen er fordelt på et ledelsesorgan og et tilsynsorgan. Tilsynsorganet fører tilsyn med ledelsen, og kan avsette og gi medlemmene her avskjed, men utøver ikke selv direkte ledelsesmyndighet.

Det gjeldende norske systemet passer ikke helt inn i noen av disse systemene. Aksjelovens hovedregel er at det skal være to ledelsesorganer, et styre som har den overordnede forvaltningsmyndigheten, og daglig leder som forestår den daglige ledelsen av selskapet og er underordnet styret. I aksjeselskaper med en aksjekapital på

mindre enn 3 millioner kroner, kan det bestemmes at selskapet ikke skal ha daglig leder. I så tilfelle har styret også det direkte ansvaret for den daglige ledelsen. Den daglige ledelsen hører i så tilfelle under det samlede styret.

I selskaper med mer enn 200 ansatte skal det som hovedregel være en bedriftsforsamling, hvor 2/3 av medlemmene velges av generalforsamlingen og 1/3 velges av de ansatte. Bedriftsforsamlingen har ulike oppgaver. Ved siden av å være et tilsynsorgan, har bedriftsforsamlingen blant annet til oppgave å velge selskapets styre, og visse forvaltningssaker som særlig gjelder de ansatte skal godkjennes av bedriftsforsamlingen. Bedriftsforsamlingen er et særnorsk organ som ikke har paralleller i andre lands aksjelovgivning. De norske reglene om de ansattes representasjon i selskapenes styre er også særpreget for Norge. Det faller som nevnt utenfor vårt oppdrag å ta opp spørsmål som gjelder bedriftsforsamlingen og de ansattes representasjonsrett.

Ved utarbeidningen av forslag til aksjeloven av 1997 la særlig Aksjelovutvalget stor vekt på at loven burde gi aksjeselskapene tilstrekkelig fleksibilitet for å kunne imøtekomme de enkelte selskapenes behov.<sup>71</sup> Dette synspunktet ble også lagt til grunn i departementets arbeid med lovsaken<sup>72</sup>, men departementet valgte likevel på enkelte punkter å begrense den valgfriheten som aksjelovutvalget på enkelte punkter hadde foreslått å gi selskapene. Vi mener at tida nå kan være inne til både å ta opp på ny enkelte av aksjelovutvalgets forslag som ikke ble fulgt opp av departementet samt enkelte andre spørsmål.

### *8.2.2 Plikt til å ha styre i aksjeselskaper?*

Som nevnt i punkt 2.2 ble det ved forberedelsen av gjeldende aksjelov ikke vurdert å gjøre større endringer i ledelsesstrukturen. Ettersom arbeidet med det 5. selskapsdirektivet nå ser ut til å være lagt på is, kan tiden nå være inne til å vurdere mer omfattende endringer. Det kan særlig spørres om det fortsatt bør være en plikt for selskapene til å ha et styre til å forvalte selskapet. Problemstillingen er beslektet med spørsmålet om selskapet bør kunne forvaltes av generalforsamlingen direkte som vi har tatt opp i punkt 8.1.2. Særlig i selskaper med bare én aksjeeier som selv står for ledelsen av selskapet, kan det framstå som tungvint og formalistisk å pålegge aksjeeieren å måtte formalisere sin rolle i selskapet som et styre.

Vi mener likevel at det alt i alt er av betydning at saker som etter loven hører under styret, fortsatt legges til et formalisert ledelsesorgan. Aksjeselskapet karakteriseres med høy grad av rettslig og økonomisk selvstendighet i forhold til eierne. I en rekke

---

<sup>71</sup> NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning side 51-52.

<sup>72</sup> Ot.prp. nr. 23 (1996-97) side 57.

sammenhenger er det av betydning å skille mellom eiernes egne saker og selskapssaker. Reglene i aksjeloven om at aksjeselskapets saker skal treffes av selskapets organer med lovbestemte oppgaver og myndighet, herunder representasjonsmyndighet er viktig for å underbygge dette skillet. Det er også en verdi i seg selv at den grunnleggende organisasjonsstrukturen er den samme for alle aksjeselskapene. En adgang til å sløyfe styre i visse selskaper, for eksempel i selskaper med bare en aksjeeier, vil gjøre lovens struktur mer uoversiktlig. Den overordnede ledelsesstrukturen i norsk aksjerett har dessuten lang tradisjon, og næringslivet er så langt vi forstår fortrolig med hovedtrekkene i strukturen. I utkastet til SPE er det påbudt med et særskilt ledelsesorgan, se utkastet artikkel 26.

En ordning der aksjeeierne kan forvalte selskapet uten å gjøre dette i form av et formalisert ledelsesorgan, vil så langt vi kan se bryte med de fleste andre lands aksjelovgivning. En slik ordning vil derfor gjøre det vanskeligere for utledninger å forstå det systemet.

Spørsmålet om plikt til å ha styre i aksjeselskaper har sammenheng med den nærmere utformingen av lovreglene om styret. Forutsatt at reglene gjøres tilstrekkelig smidige slik at selskapene og styret selv i stor utstrekning får mulighet til å avgjøre styrets sammensetning og arbeidsmåte, bør det ikke være noen uforholdsmessig belastning å pålegge selskapene å behandle de viktigste sakene som gjelder forvaltningen av selskapet som styresaker.

### 8.2.3 *Sammensetningen av styret*

Aksjelovens hovedregel er at styret skal ha minst tre medlemmer. I selskaper med aksjekapital på mindre enn 3 millioner kroner kan selskapet likevel velge å ha et styre med bare ett medlem, eventuelt to medlemmer.

I Sverige og Finland kan styret i private aksjeselskaper bestå av bare ett styremedlem. Dette betyr at adgangen til bare å ha ett medlem av selskapets ledelsesorgan ikke er forbeholdt selskaper under en viss størrelse.

Lovgrunnen for at aksjeloven gir mulighet til bare å ha ett eller to styremedlemmer er å gi fleksibilitet ved organiseringen av selskapets ledelsesorganer i bl.a. aksjeselskaper med få aksjeeiere og forholdsvis liten forvaltningskapital, omsetning eller virksomhet<sup>73</sup>. Lovens grense for når det skal kreves tre styremedlemmer må nødvendigvis treffes skjønnsmessig. Departementet foreslo i Ot.prp. nr. 23 (1996-97) at adgangen til å ha ett eller to styremedlemmer burde begrenses til selskaper med mindre enn 3 millioner kroner i aksjekapital. Dette ble også lovens ordning. Aksjelovutvalgets flertall foreslo å

---

<sup>73</sup> NOU 1996:3 side 53.

trekke grensen for selskaper med mer enn 30 ansatte eller som var omfattet av forskrift fastsatt av Kongen<sup>74</sup>.

Etter vårt syn bør grensen for når selskapet kan ha bare ett eller to styremedlemmer vurderes på ny. Vi har ikke registrert negative erfaringer med bare å ha ett eller to styremedlemmer. Det er særlig i selskaper med bare én eller et fåtall aksjeeiere, som selv står for ledelsen av selskapet at det kan være hensiktsmessig å begrense tallet på styremedlemmer til en eller to. Disse bør da kunne tilpasse styret til den faktiske ledelsessituasjonen i selskapet, og ikke være nødt til å trekke inn utenforstående personer i styret utelukkende av lovmessige grunner. I praksis vil nok mange av de selskapene der det er naturlig med bare ett eller to styremedlemmer, ha en aksjekapital på mindre enn 3 millioner kroner. Etter vårt syn er imidlertid ikke dette grunn god nok til å opprettholde gjeldende ramme for dette. Aksjekapitalens størrelse kan være et nokså tilfeldig kriterium, og er en lite smidig ramme for når selskapene selv bør kunne velge tallet på styremedlemmer. Også i selskaper med en høyere aksjekapital kan forholdene være slik at det fremstår både som hensiktsmessig og forsvarlig med bare ett eller to styremedlemmer. Dette er en vurdering som i første rekke aksjeeieren selv bør kunne foreta, og som lovgivningen ikke bør sette for snevre grenser for.

Etter vårt syn bør derfor rammen for hvilke selskaper der aksjeeierne selv fullt ut kan bestemme tallet på styremedlemmer heves eller fjernes helt slik at alle aksjeselskaper selv får frihet til å avgjøre styrets størrelse. I praksis vil likevel selskaper med over 30 ansatte der de ansatte har krevd styrerepresentasjon ha minst tre styremedlemmer fordi eieren vil ønske å ha styreflertall.

Etter aksjeloven § 6-3 første ledd skal det være minst ett varamedlem til styret om styret har ett eller to medlemmer. Vi er enig i at det bør kreves et varamedlem når det bare er ett styremedlem. Derimot bør det overveies å sløyfe kravet om varamedlem når det er to styremedlemmer. Selskapet står da ikke i en situasjon der det er uten styre om et styremedlem faller fra. I de selskapene der det velges varamedlem bare for å tilfredsstille lovens krav, vil valget ofte bare være en formalitet og uten at det er forutsatt at varamedlemmet skal ta del i ledelsen. Varamedlemmet vil da ikke ha særlig forutsetning for å tre inn i styret.

#### 8.2.4 *Styres arbeidsform*

Aksjeloven av 1976 forutsatte at styret traff sine beslutninger i møte. Dette ble oppfattet som et møte hvor styremedlemmene fysisk var til stede. I gjeldende aksjelov er kravet til fysisk møte myket opp. Etter gjeldende lov § 6-19 første ledd kan styresaker forelegges styremedlemmene skriftlig eller på annen betryggende måte. Loven åpner dermed bl.a. for fjernmøter, f.eks. telefonmøter eller former for elektronisk

---

<sup>74</sup> Se lovforslaget i NOU 1996:3 § 5-1 på side 245 i utredningen.

kommunikasjon. Den adgangen loven gir til å behandle styresaker på annen måte enn i fysiske møter, etterkommer i en viss utstrekning det praktiske behovet for smidige beslutningsformer.

Aksjeloven § 6-9 første ledd andre, tredje og fjerde punktum påbyr møtebehandling for enkelte styresaker. Det er styrets behandling av årsregnskap og årsberetning og styrets fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte. Lovgrunnen for de ubetingede kravene om møtebehandling er at disse sakene er så viktige at det i en del tilfeller ikke vil være betryggende saksbehandling å beslutte dette utenfor møte<sup>75</sup>. Når det gjelder kravet om at årsregnskapet og årsberetningen skal behandles i møte, er det i forarbeidene også pekt på at loven bør kreve at styret møtes én gang i året før generalforsamlingen møtes<sup>76</sup>.

Vi kan ikke se at det har vært registrert negative erfaringer med den adgangen loven gir for styrebehandling av saker uten fysisk møte. Loven åpner her for en smidig måte å behandle styresaker på, som etterkommer et praktisk behov i bl.a. små og mellomstore selskaper. Adgangen til å treffe styrevedtak uten å holde fysisk møte, blir utvilsomt brukt meget i praksis. Tida bør nå være inne til generelt å åpne for at styret kan behandle saker uten å være samlet fysisk. Særlig i små selskaper vil styrets behandling av årsregnskapet samt fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ansatte, ofte være enkle saker som ikke gir grunn til nærmere drøfting i forbindelse med styrebehandlingen. I den grad sakene reiser spørsmål, bør loven ikke være til hinder for at dette avklares over telefon eller andre former for kommunikasjon uten at alle de som deltar er fysisk samlet. I mindre selskaper vil spørsmål sakene reiser, ofte også være avklart på forhånd, slik at den avsluttende styrebehandlingen blir mer eller mindre en formalitet. Vi peker i denne sammenheng på at i Innst.O.nr.96 (2008-2009) ber komitéflertallet regjeringen om å utrede spørsmålet om å sløyfe kravet til møtebehandling ved styrets behandling av årsregnskap og årsberetning, og komme tilbake til Stortinget med egen sak om dette.

Ut fra det som er sagt over, bør loven endres slik at styret generelt gis mulighet for å treffe vedtak på andre måter enn i møte. Begrensningen bør fremdeles ligge i at den alternative behandlingsformen må være betryggende, sett i forhold til de saker det gjelder. Dette er imidlertid en vurdering som i utgangspunktet styrets leder bør kunne foreta som en del av hans eller hennes ansvar for en forsvarlig behandling av styresakene. Det enkelte styremedlem og daglig leder bør fortsatt ha adgang til å kreve møtebehandling.

---

<sup>75</sup> NOU 1996:3 side 143 og Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) side 111.

<sup>76</sup> NOU 1996:3 side 143.

### 8.2.5 *Plikt til å ha daglig leder*

I utgangspunktet skal aksjeselskaper ha en daglig leder med ansvar for den daglige ledelsen av selskapet. I selskaper med en aksjekapital på mindre enn 3 millioner kroner, kan likevel styret bestemme at selskapet ikke skal ha daglig leder. Adgangen til ikke å ha daglig leder faller dermed sammen med den friheten gjeldende lov gir aksjeselskaper til bare å ha ett eller to styremedlemmer.

Som nevnt over, bør fortsatt styret være et obligatorisk ledelsesorgan i ethvert aksjeselskap. Derimot mener vi at selskapene i større utstrekning enn det de har etter gjeldende lov, selv bør kunne avgjøre om de skal ha et eget selskapsorgan til å ta seg av den daglige ledelsen. Også i selskaper med en aksjekapital på 3 millioner kroner eller mer, kan selskapets virksomhet være av en slik karakter at styret selv kan stå for den daglige driften.

I Sverige og Finland er det i private aksjeselskaper frivillig å ha daglig leder. Etter den danske selskapsloven kan ledelsesorganet begrenses til en direksjon med bare ett medlem. Dette betyr at både i Sverige, Finland og Danmark er det opp til selskapene selv å avgjøre om det skal være et særskilt ledelsesorgan til å forestå den daglige ledelsen. Dette er ikke som i Norge forbeholdt en viss gruppe selskaper.

Spørsmålet om plikt til å ha daglig leder har dessuten nær sammenheng med spørsmålet om styret bare kan ha ett eller to medlemmer. I den utstrekning loven gir selskapet frihet til å bestemme at det skal være ett eller to styremedlemmer, bør det også selv ha herredømme over om det bør organiseres med en særskilt daglig leder. I selskaper som begrenser tallet på styremedlemmer til ett eller to, vil ofte forvaltningen av selskapet være så oversiktlig at styret også kan ta seg av den daglige ledelsen.

### 8.2.6 *Styreprotokoll*

Etter aksjeloven § 6-29 skal det føres protokoll over styrebehandlingen. Protokollen er en vedtaksprotokoll der styrets vedtak tas inn. Loven krever ikke at protokollen gir noe referat fra drøftingene i styret eller fra styrets begrunnelse for vedtakene. Om styrets beslutning ikke er enstemmig, skal det angis i protokollen hvem som har stemt for og imot. Dessuten kan dissenterende styremedlemmer kreve sin oppfatning innført i protokollen.

Vi ser ikke bort fra at plikten til å føre styreprotokoll kan oppleves som en unødvendig byrde i enkelte selskaper. Protokollen skaper imidlertid notoritet over styrets vedtak, og har bl.a. betydning dersom det senere blir spørsmål om ansvar for styrets vedtak. Ikke minst der styrebehandlingen skjer i mer uformelle former enn i styremøter, er det av betydning å ha en slik notoritet over styrets vedtak som styreprotokollen gir. Vi mener derfor at selskapene alt i alt er tjent med at plikten til å føre styreprotokoll føres videre.