

Høringsnotat

Lovavdelingen

Juni 2004

Snr. 200405676 EP

ETTERKONTROLL AV LOV OM AKSJESELSKAPER OG ALLMENNAKSJESELSKAPER

1.	Innledning	3
2.	Formålet med og omfanget av etterkontrollen.....	4
3.	Noen sentrale utviklingstrekk innenfor selskapsretten	5
3.1	EU/EØS	5
3.2	"Corporate Governance" – Eierstyring og selskapsledelse	6
3.3	Pågående lovarbeid i Norge.....	7
3.3.1	Lederlønninger	7
3.3.2	Lov om samvirkeforetak	8
3.3.3	Gjennomføring av forordning om statutt for europeisk samvirkeforetak	8
3.3.4	Gjennomføring av forordning om det europeiske selskap.....	8
3.3.5	Forvalterregistrering av aksjer	9
3.3.6	Utredning om medvirkeransvar i aksje- og allmennaksjeselskaper	9
4.	Handleplikt ved betydelig tap av egenkapital	9
4.1	Gjeldende rett	9
4.2	Innspill.....	11
4.3	Departementets forslag	11
5.	Kapitalforhøyelse.....	12
5.1	Intervensjonsbetaling ved kapitalforhøyelse.....	12
5.2	Adgang til å utstede skadesløserklæringer	14
5.3	Fullmakt til kapitalforhøyelse og utstedelse av konvertible lån ...	16
5.3.1	Gjeldende rett	16
5.3.2	Innspill	16
5.3.3	Departementets forslag	17
5.4	Tidspunkt for rett til utbytte ved kapitalforhøyelse	19
5.4.1	Bakgrunn.....	19
5.4.2	Departementets forslag	19
5.5	Pålegg om salg av ubrukte tegningsretter i forbindelse med kapitalforhøyelse.....	20

6.	Tegningsretter	22
6.1	Bakgrunn	22
6.2	Departementets forslag	22
7.	Tingsuttak ved kapitalnedsetting og fisjon	24
7.1	Bakgrunn	24
7.2	Departementets vurdering	26
8.	Transaksjoner mellom selskapet og aksjeeiere mv. - §§ 3-8 og 3-9	27
8.1	Gjeldende rett	27
8.2	Innspill	28
8.3	Departementets forslag	29
9.	Konsernfusjoner og konsernfisjoner	31
9.1	Grunngitte uttalelser fra EFTAs overvåkingsorgan – kravet til eierandeler etter § 13-2 annet ledd og § 14-2 tredje ledd	31
9.2	Konsernfusjoner og konsernfisjoner med flere selskapsformer	34
9.3	Forenklet fusjon mellom heleide datterselskaper	36
10.	Utøvelse av aksjonærrettigheter ved aksjeovergang i allmennaksjeselskaper	37
10.1	Bakgrunn	37
10.2	Departementets forslag	38
11.	Innløsning av mindretallsaksjeeiere	40
11.1	Bakgrunn	40
11.2	Alternative utforminger av reglene om tvangsinnløsning	42
12.	Forkjøpsrett	44
12.1	Gjeldende rett	44
12.2	Innspill	45
12.3	Departementets forslag	45
13.	Utdeling av utbytte mv.	46
13.1	Gjeldende rett	46
13.2	Innspill	47
13.3	Departementets forslag	48
14.	Kreditt eller sikkerhetsstillelse i forbindelse med erverv av aksjer i selskapet	49
14.1	Gjeldende rett	49
14.2	Innspill	49
14.3	Departementets forslag	50
15.	Bruk av elektronisk kommunikasjon	53
15.1	Gjeldende rett	53
15.2	Innspill	54
15.3	Annen utvikling siden 2001	55
15.4	Departementets vurdering	56
16.	Godtgjørelse fra andre enn selskapet	57
16.1	Bakgrunn	57
16.2	Departementets vurdering	57
17.	Øvrige spørsmål	58

17.1	Krav om signatur på dokumenter som skal vedlegges stiftelsesdokumentet	58
17.2	Daglig leders rapportering til styret	59
17.3	Anvendelse av overkursfondet	59
17.4	Fristberegning ved kunngjøring i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon	60
18.	Økonomiske og administrative konsekvenser	60
19.	Merknader til de enkelte bestemmelser	61
19.1	Aksjeloven	61
19.2	Allmennaksjeloven.....	68
20.	Forslag til lov om endringer i lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven).....	73

1. INNLEDNING

I dette høringsnotatet ber Justisdepartementet om uttalelser til forslag til endringer i lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven).

I forbindelse med vedtakelsen av aksjeloven og allmennaksjeloven ba Stortingets justiskomite om at lovene gjennomgår en etterkontroll når det har gått fem år siden ikrafttreddelsen, se Innst. O. nr. 80 (1996-97) s. 4 første spalte:

”Komiteen viser til at lovendringane er omfattande både innholdsmessig og i høve til redigering av lovteksten. Komiteen finn det difor naturleg at lova vert evaluert etter ei tid, og ber Regjeringa gjere ei slik evaluering når det er gått 5 år sida lova vart sett i verk.”

Lovene trådte i kraft 1. januar 1999.

Som en forberedelse til etterkontrollen inviterte Justisdepartementet en rekke berørte organisasjoner og institusjoner til et høringsmøte om de to lovene 8. oktober 2002. Siktemålet med møtet var å kartlegge bestemmelser i de to lovene som virker problematiske i praksis, eller som ikke har virket etter sin hensikt. Følgende organisasjoner og institusjoner ble invitert:

Arbeids- og administrasjonsdepartementet
Finansdepartementet
Kommunal- og regionaldepartementet
Nærings- og handelsdepartementet
Brønnøysundregistrene
Kredittilsynet
Økokrim

Aksjesparerforeningen i Norge
Den Norske Advokatforening
Den norske Revisorforening
Finansnæringens Hovedorganisasjon
Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon
Landsorganisasjonen i Norge
Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening
Norges Fondsmeglerforbund
Norske Finansanalytikerens Forening
Norske Sivilingeniørers Forening
Næringslivets Hovedorganisasjon
Oslo Børs
Sparebankforeningen i Norge
Verdipapirsentralen

Følgende organisasjoner og institusjoner deltok på høringsmøtet:

Arbeids- og administrasjonsdepartementet
Finansdepartementet
Kommunal- og regionaldepartementet
Nærings- og handelsdepartementet
Brønnøysundregistrene
Kreditilsynet
Den Norske Advokatforening
Den norske Revisorforening
Finansnæringens Hovedorganisasjon
Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening
Norske Sivilingeniørers Forening
Norges Rederiforbund
Oslo Børs
Verdipapirsentralen
Norges Rederiforbund
Den norske Bank

Det ble også åpnet for å komme med skriftlige innspill i etterkant av møtet, og flere har kommet med slike innspill. Departementet har også mottatt innspill fra andre enn de nevnte organisasjonene og institusjonene, som også inngår i grunnlaget for etterkontrollen av de to lovene.

2. FORMÅLET MED OG OMFANGET AV ETTERKONTROLLEN

Formålet med etterkontrollen er i første rekke å kontrollere om regelverket virker etter sin hensikt og lokalisere eventuelle problemer i aksjelovene som har vist seg i praksis. Siktemålet her er på denne bakgrunn ikke å foreta en bred prinsipiell gjennomgåelse med sikte på dypere og mer strukturelle endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven. Lovene har bare vært i kraft i

fem år, og hensynet til brukerne av lovene taler for at regelverket får være i ro når brukerne først har gjort seg kjent med og tilpasset seg de mange endringene som følger av en så vidt stor lovrevisjon.

I dette høringsnotatet gjennomgås de viktigste innspillene som har kommet inn til departementet, enten i det ovennevnte høringsmøtet eller i skriftlig korrespondanse. Formålet med etterkontrollen tilsier at ikke alle innkomne innspill er tatt opp til nærmere vurdering. Blant annet har departementet vurdert enkelte av innspillene til først og fremst å gjelde et spørsmål om tolkning av lovene, og i mindre grad behov for en innholdsmessig endring.

I begrenset utstrekning vurderes i høringsbrevet også enkelte spørsmål som ikke er tatt opp i eksterne innspill.

3. NOEN SENTRALE UTVIKLINGSTREKK INNENFOR SELSKAPSRETTE

3.1 EU/EØS

Innen EU har det de senere år vært et økt fokus på selskapsrettslige spørsmål, og det pågår for tiden arbeid på mange områder med det siktemål å reformere selskapslovgivningen på EU-nivå. Det er flere årsaker til dette, men Europa-Kommisjonen har særlig fremhevet fem formål (se KOM (2003) 284 endelig):

- *Ønsket om å få mest mulig ut av det indre marked.* Den økende grad av grenseoverskridende virksomhet i EU nødvendiggjør fellesskapsrettslig selskapsregulering, blant annet for å muliggjøre etablering og restrukturering på tvers av landegrensene.
- *Integrasjon av kapitalmarkedene.* Et dynamisk finansmarked er nødvendig for videre økonomisk utvikling innen EU. Dette forutsetter at investorer og andre parter gis bedre muligheter til å delta på andre kapitalmarkeder innen EU, og at de kan ha tillit til at de selskapene de investerer i har et tilfredsstillende rammeverk for eierstyring og selskapsledelse.
- *Utnytte fordelene ved moderne teknologi.* Utviklingen av moderne informasjons- og kommunikasjonsteknologi påvirker metodene selskapene anvender for å håndtere informasjon og for å styre selskapet.
- *EU's utvidelse østover.* Utvidelsen 1. mai 2004 øker mangfoldet av nasjonal selskapslovgivning i EU, og understreker behovet for en prinsipiell tilnærming som muliggjør en høy grad av rettslig sikkerhet i forhold som går på tvers av landegrensene.
- *Ta opp utfordringene i kjølvannet av de senere års finans- og selskapskandaler.* Den senere tids skandaler i amerikansk og europeisk næringsliv har satt fokus på behovet for bedre selskapsstyring, mer åpenhet og bedre informasjon. Det er behov for å gjenopprette tilliten til europeisk næringsliv.

Som et ledd i reformarbeidet etablerte Kommisjonen "The High Level Group of Company Law Experts" i september 2001, med det mandat å foreta en grunnleggende gjennomgang av selskapsretten på fellesskapsnivå og komme med anbefalinger for den videre utvikling. Ekspertgruppen avga 4. november 2002 sin sluttrapport (ofte kalt "Winter-rapporten").

Rapporten ble fulgt opp av Kommisjonen i mai 2003, i form av en meddelelse til Rådet og Europaparlamentet om "modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i Den Europæiske Union – vejen frem" (KOM (2003) 284 endelig). I meddelelsen presenterer Kommisjonen sin handlingsplan for den videre utvikling på selskapsrettens område. Handlingsplanen angir en rekke mål på kort (2003-2005), mellomlang (2006-2008) og lang (fra 2009 og fremover) sikt.

Noen av tiltakene i handlingsplanen som knytter seg til aksjeloven og allmenn aksjeloven, er allerede iverksatt:

- Kommisjonen la 18. november 2003 frem forslag til et 10. selskapsdirektiv om grenseoverskridende foretakssammenslutninger (KOM (2003) 703 endelig). Direktivet må vedtas av Europaparlamentet og Rådet, noe som er ventet å skje i løpet av 2004.
- Kommisjonen inviterte 23. februar 2004 til åpen høring om innføring av et regulatorisk rammeverk (rekommandasjon) for lederlønninger. Høringsfristen utløp 12. april 2004, og Kommisjonen tar sikte på at rekommandasjonen skal foreligge i september 2004.
- Kommisjonen inviterte 26. februar 2004 til åpen høring om et planlagt 14. selskapsdirektiv om grenseoverskridende flytting av et selskaps registreringssted. Høringsfristen utløp 15. april 2004. Kommisjonen tar sikte på at forslaget skal foreligge i løpet av juli 2004.

Videre arbeider Kommisjonen med et forslag til endringer i annet selskapsdirektiv om selskapers kapital, samt en rekommandasjon om uavhengige styremedlemmer.

Forslagene som presenteres i dette høringsnotatet, fremmes med forbehold om at den videre utviklingen i EU vil kunne medføre endringer i den rettslige reguleringen også i Norge.

3.2 "Corporate Governance" – Eierstyring og selskapsledelse

I OECD har det pågått et arbeid for å revidere OECD Principles of Corporate Governance, som ble vedtatt i mai 1999. OECD besluttet på sitt ministtermøte i 2002 å gjennomføre en slik revisjon som svar på de allerede nevnte skandalene i amerikansk og europeisk næringsliv. Revisjonen er utført i regi av OECDs Steering Group on Corporate Governance, hvor Norge har deltatt

ved Nærings- og handelsdepartementet og Justisdepartementet. De reviderte prinsippene ble endelig godkjent på OECDs ministermøte i mai 2004.

I Norge har en arbeidsgruppe oppnevnt av Aksjonærforeningen i Norge, Eierforum, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Norske Finansanalytikeres Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon, Norske Pensjonskassers Forening, Oslo Børs og Verdipapirfondenes Forening utarbeidet en foreløpig nasjonal anbefaling om Corporate Governance. Arbeidsgruppen har lansert "eierstyring og selskapsledelse" som norsk betegnelse på dette. Anbefalingen har vært ute på høring med høringsfrist 30. mai 2004, og arbeidsgruppen legger opp til å presentere en endelig norsk anbefaling innen 30. oktober 2004.

Både nasjonale og internasjonale prinsipper om eierstyring og selskapsledelse er lagt opp som ikke-bindende anbefalinger. Håndhevingen av prinsippene er basert på selskapenes selvregulering, uten unødig innblanding av offentlige myndigheter. Mye taler for at dette i stor utstrekning er hensiktsmessig. Mange spørsmål innenfor rammen av eierstyring og selskapsledelse er heller ikke særlig egnet for lovregulering. Dersom ikke-bindende prinsipper på sikt skulle vise seg utilstrekkelig til å oppfylle de hensyn som søkes ivaretatt, kan det senere vurderes å lovregulere visse spørsmål.

I den utstrekning enkelte forslag i dette høringsnotatet berører spørsmål som faller innenfor rammene av eierstyring og selskapsledelse, har departementet vurdert forslagene i forhold til de ovennevnte nasjonale og internasjonale prinsippene.

3.3 Pågående lovarbeid i Norge

3.3.1 Lederlønninger

Justisdepartementet la 24. oktober 2003 frem et høringsnotat med forslag til nye regler i allmennaksjeloven og aksjeloven om fastsetting av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte i allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper. Det ble foreslått følgende nye regler:

- Styret i allmennaksjeselskaper pålegges å utferdige retningslinjer for fastsetting av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte.
- Retningslinjene skal årlig behandles på generalforsamlingen, og må godkjennes av den.
- Retningslinjene skal være bindende for styret når det gjelder aksjeopsjonsordninger og andre former for kompensasjonssystemer som

- er knyttet til aksjer i selskapet eller utviklingen av selskapets aksjekurs. For øvrig skal retningslinjene være veiledende.
- Styret skal rapportere til generalforsamlingen om eventuelle avvik fra retningslinjene og begrunnelsen for slike avvik.
 - Styret må behandle fastsettingen av lønn til daglig leder i styremøte.

Reglene foreslås gjort obligatorisk gjeldende bare for allmennaksjeselskaper. For aksjeselskaper foreslås at selskapet kan bestemme i sine vedtekter at reglene skal gjelde.

Høringsfristen utløp 1. januar 2004. Før det tas stilling til hvordan forslagene skal følges opp, ønsker departementet å avvente utviklingen i EU med hensyn til dette spørsmålet, jf. avsnitt 3.1 ovenfor.

3.3.2 Lov om samvirkeforetak

NOU 2002: 6 Lov om samvirkeforetak har vært på høring med høringsfrist 1. desember 2002. I utredningen foreslås at det gis en alminnelig lov om samvirkeforetak. Samvirkeformen er i dag i det alt vesentlige ulovfestet, og gjeldende samvirkerett er på flere punkter både uklar og mangelfull. Det er lagt til grunn i utredningen at lovregulering vil bidra til en rettsavklaring, med den følge at eksisterende samvirkeforetak vil få en styrket stilling og utvidede muligheter i forhold til det som følger av gjeldende rett, samtidig som samvirkeformen i større grad vil bli et reelt alternativ til de øvrige organisasjonsformer for den som starter opp ny virksomhet.

Justisdepartementet arbeider med oppfølgingen av utredningen. Det er foreløpig ikke klart når arbeidet vil resultere i et lovforslag til Stortinget.

3.3.3 Gjennomføring av forordning om statutt for europeisk samvirkeforetak

EUs rådsforordning (EF) nr. 1435/2003 av 22. juli 2003 om vedtektene for det europeiske samvirkeforetak (SCE) ble ved EØS-komiteens beslutning nr. 15/2004 6. februar 2004 besluttet innlemmet i EØS-avtalen. Forordningen trer i kraft 18. august 2006. Justisdepartementet vil etter hvert sende forslag om nødvendige lovendringer på høring.

3.3.4 Gjennomføring av forordning om det europeiske selskap

EUs rådsforordning (EF) nr. 2157/2001 av 8. oktober 2001 om vedtektene for det europeiske selskap (SE) ble ved EØS-komiteens beslutning nr. 93/2002 25. juni 2002 besluttet innlemmet i EØS-avtalen. Forordningen trer i kraft 8. oktober 2004. Departementet sendte forslag til lovendringer på høring 13. mai 2004 med høringsfrist 6. august 2004.

3.3.5 Forvalterregistrering av aksjer

Finansdepartementet oppnevnte 2. april 2004 et utvalg som skal utrede forvalterregistrering av aksjer for norske aksjeeiere. I dag følger det av allmennaksjeloven § 4-10 at en bank eller annen forvalter som er godkjent av Kongen, kan føres inn i aksjeeierregisteret i stedet for en utenlandsk aksjeeier. Forvalterregistreringsutvalget skal vurdere om det bør åpnes for forvalterregistrering av aksjer også for norske investorer, og det skal utarbeide forslag til nærmere regler om forvalterregistrering. Utvalget skal avggi sin innstilling innen 2. mai 2005.

I forbindelse med etterkontrollen har Justisdepartementet mottatt flere skriftlige innspill om forvalterregistrering. På grunn av oppnevningen av Forvalterregistreringsutvalget vil disse innspillene ikke bli fulgt opp på det nåværende tidspunkt.

3.3.6 Utredning om medvirkeransvar i aksje- og allmennaksjeselskaper

Dr. juris Magnus Aarbakke er i juni 2004 gitt i oppdrag av Justisdepartementet å utrede en lovregulering av medvirkeransvar i aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Bakgrunnen for oppdraget er uttalelsene til flertallet i justiskomiteen i Innst. O. nr. 80 (1996-97) på s. 29, der Regjeringen bes om å foreta en bred vurdering av spørsmålet om medvirkeransvar. Utredningen ventes å foreligge høsten 2004, og vil da bli sendt på høring.

4. HANDLEPLIKT VED BETYDELIG TAP AV EGENKAPITAL

4.1 Gjeldende rett

Det følger av aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-4 at selskapet til enhver tid plikter å ha "en egenkapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet". Regelen er ny i forhold til aksjeloven 1976. Dens viktigste formål er i forarbeidene beskrevet som å gi "selskapets ledelse en påminnelse og en oppfordring til å foreta fortløpende vurderinger av selskapets økonomiske stilling, og til å iverksette nødvendige tiltak", se Ot.prp. nr. 36 (1993-94) s. 68 og Ot.prp. nr. 23 (1996-97) s. 51.

Dersom selskapets egenkapital ut fra en helhetsvurdering må antas ikke å tilfredsstille kravet i § 3-4, inntreder det etter § 3-5 en handleplikt for styret. Styret skal etter bestemmelsens første ledd i slike tilfeller straks behandle saken, og skal innen rimelig tid innkalle generalforsamlingen. På generalforsamlingen skal styret gi en redegjørelse for forholdet og "foreslå tiltak som vil gi selskapet en forsvarlig egenkapital". En slik handleplikt for styret inntreder også "hvis det må antas at selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen". Det følger av annet ledd at dersom styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første

ledd, eller slike tiltak ikke lar seg gjennomføre, skal det foreslå selskapet oppløst.

Styrets handleplikt er oppfylt når det har gitt en redegjørelse til generalforsamlingen og foreslått tiltak som nevnt i bestemmelsen. Det er så opp til generalforsamlingen å behandle saken videre, men det foreligger ingen plikt for generalforsamlingen til å vedta konkrete tiltak.

En forløper til § 3-5 fantes i aksjeloven 1976 § 11-12 fjerde ledd, som bestemte at dersom to tredeler av aksjekapitalen var tapt, skulle styret gjøre generalforsamlingen oppmerksom på dette og uttale om det var grunn til å treffe tiltak for å sikre videre drift, eventuelt oppløse selskapet. Videre ble det som følge av EØS-avtalen tatt inn en ny § 9-6 a i aksjeloven 1976 med ikrafttredelse 1. januar 1996, hvor det ble oppstilt en mer omfattende handleplikt for styret i allmenne aksjeselskaper dersom den reelle egenkapitalen ble lavere enn halve aksjekapitalen.

For allmennaksjeselskapene har handlepliktreregelen sin bakgrunn i EUs annet selskapsdirektiv (77/91/EØF) art. 17, som lyder:

"1. I tilfelle av betydelige tap av den tegnede kapital skal det innkalles til generalforsamling innen en tidsfrist fastsatt i medlemsstatenes lovgivning for å ta stilling til om selskapet skal oppløses eller om det skal treffes andre tiltak.
2. En medlemsstats lovgivning kan ikke fastsette størrelsen av det tapet, som skal anses som betydelig i henhold til nr. 1, til mer enn halvparten av den tegnede kapital."

I juridisk litteratur er § 3-5 behandlet blant annet av Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer (ajourført opplag 2000) s. 157-162, Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (1998) s. 39-41 og Mack Løvdal: Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 3.4 og 3.5 i Tidsskrift for forretningsjuss nr. 4/2003 s. 473-570. Det må legges til grunn at når grunnlaget for handleplikten er at selskapets egenkapital er uforsvarlig lav, må styret foreslå tiltak med det siktemål å gi selskapet en forsvarlig egenkapital. Det er derimot noe usikkerhet i teorien om handlepliktens innhold der grunnlaget for handleplikten er at egenkapitalen er mindre enn halve aksjekapitalen. Aarbakke m.fl. legger til grunn at formålet med det tiltaket styret skal foreslå, også i disse tilfellene er å sørge for at selskapet får en forsvarlig egenkapital, slik at dersom selskapet til tross for at mer enn halve aksjekapitalen er tapt likevel har en forsvarlig aksjekapital, "er det ikke nødvendig for styret å foreslå konkrete tiltak for å endre på forholdet mellom egenkapital og aksjekapital isolert sett, for eksempel ved å foreslå nedsettelse av aksjekapitalen", se s. 161. Andenæs synes å være av den oppfatning at siktemålet i disse tilfellene er å sørge for at egenkapitalen gir dekning for minst halve aksjekapitalen. Andenæs reiser

ellers spørsmål om det er adgang til å foreslå kapitalnedsetting som et aktuelt tiltak, og kommer til at dette må være mulig forutsatt at egenkapitalen for øvrig er forsvarlig.

4.2 Innspill

Departementet har mottatt innspill om §§ 3-4 og 3-5 fra Norske Sivilingeniørers Forening og Næringslivets Hovedorganisasjon. Norske Sivilingeniørers Forening gir blant annet uttrykk for at bestemmelsene har for ensidig fokus på kreditorvern, noe som kan gå på bekostning av selskapenes vilje til å ta risiko. Foreningen mener videre at bestemmelsene er uklare og vanskelig tilgjengelige. Næringslivets Hovedorganisasjon viser også til at det er uklart hvordan bestemmelsene skal forstås på enkelte punkter, og mener at man bør se nærmere på utformingen av bestemmelsene.

4.3 Departementets forslag

Departementet fremmer ikke her noe forslag om endringer av hovedprinsippene i §§ 3-4 og 3-5. Som nevnt under avsnitt 2, er formålet med etterkontrollen å avdekke eventuelle problemer med eller utilsiktede konsekvenser av reglene. Departementet kan ikke se at det i praksis har fremkommet noe som nå skulle tilsi en annen vurdering av prinsippene i disse bestemmelsene enn ved vedtakelsen av aksjelovene.

§ 3-4 har karakter av en rettslig standard. Det nærmere innholdet må utvikles gjennom rettspraksis. På den bakgrunn ligger det etter departementets syn ikke til rette for å foreslå endringer av bestemmelsen, heller ikke justeringer av ordlyden med sikte på å presisere eventuelle uklarheter. For øvrig antar departementet at man ut fra de føringer som er lagt i forarbeidene (se blant annet Ot.prp. nr. 23 (1996-97) s. 51 og Ot.prp. nr. 36 (1993-94) s. 68), må kunne legge til grunn at bestemmelsen vil bli praktisert på en fornuftig og balansert måte.

Når det gjelder § 3-5, er det som nevnt i punkt 4.1 en viss tvil i juridisk teori om hvordan bestemmelsen skal forstås i de tilfeller hvor handleplikten inntreffer som følge av at egenkapitalen er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen, jf. første ledd tredje punktum. Det er da et spørsmål om tiltaket styret skal foreslå, skal ha som formål å sørge for en forsvarlig egenkapital, eller om tiltaket skal ha som formål å endre forholdet mellom egenkapital og aksjekapital, slik at egenkapitalen utgjør minst halvparten av aksjekapitalen.

Bestemmelsens ordlyd taler etter departementets syn mest for den førstnevnte forståelsen, selv om ordlyden ikke er klar. Et hensyn som taler for denne løsningen, er videre at egenkapitalen målt i forhold til aksjekapitalen ikke sier så mye om selskapets egentlige økonomiske

situasjon. Størrelsen på aksjekapitalen vil ikke nødvendigvis stå i forhold til risikoen ved og omfanget av virksomheten, og det kan derfor gi mindre mening i denne sammenhengen å stille bestemte krav til forholdet mellom aksjekapital og egenkapital. Et tiltak som går ut på å nedsette aksjekapitalen, vil heller ikke innebære at kreditorene kommer i noen bedre stilling.

Dersom man legger til grunn at bestemmelsen skal forstås slik at tiltakene også i tilfeller hvor handleplikten inntreffer som følge av at egenkapitalen har blitt mindre enn halve aksjekapitalen, skal ha som siktemål å sørge for en forsvarlig egenkapital, kan det være et alternativ å klargjøre dette ved å endre noe på oppbygningen av bestemmelsen. Dersom nåværende tredje punktum flyttes frem og plasseres som et nytt annet punktum, vil nåværende annet punktum om behandlingen av saken på generalforsamlingen fremstå som en fellesregel både for tilfeller hvor grunnlaget for handleplikten er at egenkapitalen ikke er forsvarlig, og for tilfeller hvor grunnlaget er at egenkapitalen er mindre enn halve aksjekapitalen. Et slikt forslag til endring av aksjeloven og allmennaksjeloven § 3-5 er tatt inn i avsnitt 20. Se også merknadene til bestemmelsene i avsnitt 19.

5. KAPITALFORHØYELSE

5.1 Intervensjonsbetaling ved kapitalforhøyelse

Den som tegner aksjer ved en kapitalforhøyelse, påtar seg en forpliktelse til å innbetale aksjeinnskuddet innen et nærmere fastsatt tidspunkt som ikke kan være senere enn tidspunktet for melding av kapitalforhøyelsen til Foretaksregisteret, jf. aksjeloven/allmennaksjeloven § 10-12 tredje ledd. Dersom tegneren misligholder innskuddsforpliktelsen, gjelder § 2-13 tilsvarende, jf. § 10-12 fjerde ledd. Ved forsinket betaling plikter tegneren å betale forsinkelsesrente fra forfallstidspunktet. Styret skal også i rekommandert brev oppfordre tegneren til å betale innen syv dager, og gjøre tegneren oppmerksom på følgene av at fristen oversittes. Dersom fristen oversittes, kan styret la en annen tegne aksjen mot å overta innskuddsforpliktelsen, jf. § 2-13 femte ledd.

Blant annet på bakgrunn av et innspill fra Oslo Børs har Justisdepartementet blitt oppmerksom på at den någjeldende reguleringen ikke er godt egnet ved gjennomføring av større kapitalforhøyelser. Oslo Børs har gitt følgende redegjørelse for de faktiske forhold:

”I forbindelse med større emisjoner er det ofte nødvendig at kapitalforhøyelsene registreres umiddelbart etter innbetaling, da større investorer (særlig internasjonale investorer) ikke aksepterer noen ventetid før de mottar aksjene. I praksis vil det imidlertid ved større emisjoner alltid være noen tegnere som misligholder sin betalingsforpliktelse. Dette løses i praksis enten ved at det etableres en betalingsgaranti, typisk mellom selskapet og tilretteleggerne av

emisjonen, eller ved at tilretteleggerne av emisjonen foretar en intervensjonsbetaling uten noen uttrykkelig avtaleregulering med selskapet. Den som foretar intervensjonsbetalingen får så sikkerhet i aksjene som utstedes, i praksis ved at de aktuelle aksjene plasseres på en egen konto og selges i markedet dersom tegneren ikke innbetaler tegningsbeløpet innen en viss frist. Slik intervensjonsbetaling er imidlertid ikke regulert i loven og det eksisterer derfor en viss rettslig usikkerhet, særlig mht. den sikkerhet som intervensjonisten får i aksjene. Bestemmelsen i asal (/asl) § 10-12 (4) jfr. 2-13 (5) kommer ikke til anvendelse i en slik situasjon, da disse reglene tar sikte på situasjonen før kapitalforhøyelsen er registrert.”

Liknende synspunkter har blitt formidlet til departementet også fra annet hold.

Departementet foreslår på denne bakgrunn en endring av allmennaksjeloven § 10-12. Formålet vil være å finne en regulering som på en bedre måte tar hensyn til aktørenes faktiske behov, samtidig som at de forskjellige interessene ivaretas på en balansert måte.

Etter gjeldende rett kan det være usikkert hvilken sikkerhet en intervenient kan betinge seg, og hvilke konsekvenser intervensjonsbetalingen ellers får mellom partene. Som Oslo Børs påpeker, passer ikke § 10-12 fjerde ledd jf. § 2-13 femte ledd godt i disse tilfellene, fordi disse bestemmelsene regulerer situasjonen før en kapitalforhøyelse er registrert. De alminnelige ulovfestede reglene om intervensjonsbetaling synes heller ikke å være tilstrekkelige, blant annet fordi det er usikkerhet knyttet til den sikkerhet intervenienten i slike tilfeller får.

Departementet foreslår en bestemmelse som uttrykkelig åpner for at en annen enn aksjetegneren kan innbetale aksjeinnskuddet på tegnerens vegne dersom denne ikke betaler, og som legger til rette for slik intervensjonsbetaling ved regler om registrering av aksjene på en egen konto og rett til å selge dem for tegnerens regning og risiko.

Det primære bør likevel fortsatt være at det er tegneren selv som skal stå for innbetaling av aksjeinnskuddet, og departementet ønsker derfor ikke å åpne for en generell og ubegrenset adgang til slik intervensjonsbetaling. Adgangen bør søkes begrenset til de tilfeller hvor det er avgjørende at kapitalforhøyelsen kan registreres raskt. Departementet foreslår at bestemmelsen begrenses til å omfatte de kapitalforhøyelsene som er omfattet av verdipapirhandelloven § 5-1. Det er ved slike kapitalforhøyelser behovet først og fremst antas å være tilstede.

Departementet foreslår at intervensjonsbetalingen skal kunne finne sted umiddelbart etter forfall. Dette vil muliggjøre registrering av

kapitalforhøyelsen uten forsinkelse som skyldes manglende betaling. Forslaget innebærer imidlertid ikke at intervenienten allerede på dette tidspunktet blir eier av aksjene. Som oftest vil dette heller ikke være ønskelig, og uansett må tegneren gis en forsvarlig frist til å gjøre opp innskuddet. Det foreslås at de aksjene det gjelder skal registreres på en egen konto i verdipapirregisteret, og at tegneren skal gis en frist på syv dager til å gjøre opp aksjeinnskuddet. Dersom tegneren ikke gjør opp aksjeinnskuddet innen denne fristen, foreslås det at intervenienten etter eget valg kan overta aksjen selv eller selge den for tegnerens regning og risiko. Departementet ser det slik at dette vil gi intervenienten en god sikkerhet, samtidig som tegnerens interesser ivaretas.

Det vil følge av alminnelige prinsipper at intervenienten vil ha en plikt overfor tegneren til å opptre forsvarlig med sikte på å unngå at aksjen selges med tap. Departementet tar ikke nå standpunkt til om en slik omsorgsplikt i dette tilfellet kan utledes av NL 5-8-17, men anser det ikke tvilsomt at dette uansett følger av ulovfestede prinsipper. En slik plikt kan imidlertid ikke gå særlig langt. Det må for eksempel være klart at intervenienten ikke vil ha noen plikt til å bli sittende med aksjen i lengre tid i påvente av at aksjekursen kan gå opp.

Departementet antar at en adgang til å foreta intervensjonsbetaling er særlig praktisk for tilretteleggere og utstedere av garantier i forbindelse med kapitalforhøyelsen. Det synes likevel ikke nødvendig å forbeholde adgangen for disse gruppene, og departementet foreslår at bestemmelsen formuleres generelt.

Et forslag til endringer i allmennaksjeloven § 10-12 fjerde ledd er formulert nedenfor i avsnitt 20. Tilsvarende endring foreslås ikke foretatt i aksjeloven.

5.2 Adgang til å utstede skadesløserklæringer

Etter allmennaksjeloven § 10-7 tredje ledd jf. § 2-10 annet ledd avskjæres visse ugyldighetsinnsigelser fra å kunne gjøres gjeldende etter registrering av en kapitalforhøyelse. Etter registreringen kan det bare gjøres gjeldende at tegningen er falsk, forfalsket, foretatt under grov tvang eller er i strid med vergemålsloven. Det er lagt til grunn i praksis at dette medfører at aksjetegnerne heller ikke kan reise erstatningskrav mot selskapet etter registreringen, for eksempel på grunn av mangelfulle eller uriktige opplysninger i prospekt eller tegningsinnbydelse, se Rt. 1996 s. 1463.

Oslo Børs har kommentert dette i et skriftlig innspill til departementet, og gir uttrykk for at bestemmelsene i for sterk grad vektlegger kreditorenes interesser på bekostning av aksjeeiernes. Departementet tar imidlertid ikke opp forslag om endringer på dette punktet. Det er av sentral betydning at den registrerte aksjekapitalen er troverdig, og det vil innebære et innhugg i

denne troverdigheten om det i større grad åpnes for ugyldighetsinnsigelser etter registreringen.

Et erstatningskrav vil på sin side ikke angripe selve aksjekapitalen, men er likevel problematisk i forhold til de hensyn § 10-7 tredje ledd jf. § 2-10 annet ledd skal ivareta. I Rt. 1996 s. 1463 uttaler Høyesterett følgende:

”Når det gjelder kravet på erstatning, bemerker jeg at de hensyn som medfører at kommandittistene ikke kan fragå tegningen, og således ikke kreve fritakelse for videre innskuddsplikt eller tilbakebetaling av innskudd, tilsier at de heller ikke kan vinne fram med et erstatningskrav mot selskapet. Dette gjelder hva enten erstatningskravet ses som et alternativt grunnlag for å få tilbake det som søkes oppnådd gjennom anførselene om ugyldighet, eller om erstatningskravet begrenses til den ”overpris” som ble betalt ved ervervet av andelene. Om kommandittistene skulle gis medhold i et slikt krav, ville de ved å gå veien om erstatning svekke det dekningsgrunnlag som selskapskreditorene skulle sikres gjennom registreringen. Et erstatningskrav må i tilfelle rettes mot personer som eventuelt er ansvarlige for uriktige opplysninger i tegningsgrunnlaget.”

Departementet vil ut fra slike betraktninger heller ikke foreslå at det åpnes generelt for at tegnere etter registreringen kan kreve erstatning for villedende eller mangelfulle opplysninger.

Oslo Børs har imidlertid videre vist til at bestemmelsene skaper usikkerhet om selskapenes adgang til å avgi skadesløserklæringer overfor tilretteleggerne ved kapitalforhøyelser. Departementet ser at den någjeldende reguleringen kan være problematisk i forhold til visse praktiske behov som oppstår ved større kapitalforhøyelser, og at norsk rett på dette punktet kan oppfattes som noe restriktiv i forhold til andre land.

Det er etablert praksis internasjonalt for at det avgis skadesløserklæringer i forbindelse med kapitalforhøyelser. Den usikkerheten som er knyttet til slike skadesløserklæringer i Norge, kan vanskeliggjøre kapitalforhøyelser i det internasjonale kapitalmarkedet, og gjorde det nødvendig å vedta en egen særlov i forbindelse med børsnoteringen av Statoil ASA, se lov 18. mai 2001 nr. 22 om garantistillelse fra Statoil ASA ved emisjon og salg av statens aksjer.

Departementet finner derfor grunn til å foreslå at det innføres en adgang for et allmennaksjeselskap til å avgi skadesløserklæringer overfor profesjonelle tilretteleggere ved en kapitalforhøyelse. I tillegg til de hensyn som er nevnt ovenfor, viser departementet til at den muligheten for ansvar for selskapet som en skadesløserklæring vil innebære, må ses i forhold til at kapitalforhøyelsen bringer midler inn i selskapet, og dermed øker kreditorenes dekningsmuligheter. Hensynet til kreditorene tilsier etter

departementets syn at ansvaret etter skadesløserklæringer begrenses til de midler kapitalforhøyelsen netto tilfører selskapet. En slik bestemmelse ivaretar hensynet til kreditorer med fordringer som har oppstått før kapitalforhøyelsen. Når det gjelder fordringer som har oppstått senere, kan disse være stiftet i tillit til den aksjekapitalen selskapet er registrert med som følge av kapitalforhøyelsen. Av hensyn til slike kreditorer foreslår departementet at ansvaret etter skadesløserklæringen står tilbake for krav som er oppstått etter kapitalforhøyelsen.

Formålet med bestemmelsen er å legge til rette for at selskapet kan hente inn kapital i det internasjonale kapitalmarkedet. Den er derfor bare foreslått i allmennaksjeloven. For aksjeselskaper antas det ikke å være et tilsvarende behov siden aksjeselskapene ikke kan invitere allmennheten til tegning, jf. aksjeloven § 10-1 første ledd tredje punktum.

Et forslag til endring av allmennaksjeloven § 10-7 er tatt inn i avsnitt 20. Se også merknader til bestemmelsen i avsnitt 19.2.

5.3 Fullmakt til kapitalforhøyelse og utstedelse av konvertible lån

5.3.1 Gjeldende rett

I henhold til aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 10-14 til 10-19 kan selskapets generalforsamling gi styret fullmakt til å forhøye aksjekapitalen ved nytegning av aksjer. I § 10-14 tredje ledd første punktum heter det at det "samlede pålydende av aksjer som kan utstedes etter styrefullmakten, kan ikke overstige halvdel av aksjekapitalen på den tid da fullmakten ble gitt". Det er ikke noe til hinder for at det utstedes flere parallelle fullmakter, men disse må da samlet holdes innenfor den kvantitative begrensningen.

En tilsvarende begrensning finnes i § 11-8 tredje ledd for beslutning om styrefullmakt til å ta opp lån hvor fordringen gir rett til å kreve utstedt aksjer.

Justisdepartementets lovavdeling ga 14. juni 2001 en tolkningsuttalelse (snr. 01/03610 EP), hvor det etter en helhetsvurdering ble lagt til grunn at §§ 10-14 og 11-8 må forstås slik at begrensningene etter bestemmelsene skal vurderes hver for seg, det vil si at en fullmakt etter den ene bestemmelsen ikke begrenser beløpet en fullmakt etter den andre bestemmelsen kan gå ut på.

5.3.2 Innspill

Oslo Børs, Brønnøysundregistrene og Den Norske Advokatforening har kommet med innspill til § 10-14 tredje ledd og 11-8 tredje ledd. I innspillene er det pekt på at den kvantitative begrensningen reiser enkelte tolkningsspørsmål, og at det derfor kan være behov for presiseringer av bestemmelsen.

Oslo Børs viser blant annet til at det i praksis forekommer tilfeller hvor selskaper utsteder fullmakter med et pålydende som overstiger halvdelen av aksjekapitalen, ut fra den oppfatning at loven ikke stiller begrensninger for fullmaktens pålydende, men bare for det samlede pålydende av aksjer som kan utstedes etter fullmakten. Enkelte selskaper hevdes også å utstede fullmakter som går ut på at fullmakten kan benyttes for inntil halvdelen av selskapets aksjekapital slik denne er til enhver tid.

5.3.3 Departementets forslag

På bakgrunn av de innkomne innspillene foreslår departementet visse presiseringer i § 10-14 tredje ledd og § 11-8 tredje ledd i de to lovene. De endringer som i det følgende foreslås i § 10-14 tredje ledd, foreslås tilsvarende i § 11-8 tredje ledd.

Vedtatt eller registrert aksjekapital

Ved beregningen av det beløpet styrefullmakten kan gå ut på har det vært reist spørsmål om begrensningen etter § 10-14 tredje ledd første punktum knytter seg til den aksjekapitalen som er registrert på generalforsamlingstidspunktet, eller om man også kan ta hensyn til en kapitalforhøyelse som er vedtatt, men ikke registrert, på det tidspunktet generalforsamlingen beslutter å gi styret fullmakt. Dette spørsmålet er først og fremst praktisk i tilfeller hvor det på samme generalforsamling besluttes både utstedelse av styrefullmakt og kapitalforhøyelse.

Lovens ordlyd og forarbeidene gir ikke noen klar løsning. § 10-14 tredje ledd er en videreføring av aksjeloven 1976 § 4-8 annet ledd, som bestemte at styrefullmakten ikke kunne "overstige halvdelen av selskapets aksjekapital på den tid beslutningen ble truffet". Heller ikke i forarbeidene til denne bestemmelsen kan det ses at spørsmålet er vurdert.

Formålet med § 10-14 tredje ledd første punktum er å oppstille en kvantitativ begrensning for hvilken kompetanse styret kan gis til å beslutte kapitalforhøyelse. Departementet kan ikke se noen avgjørende grunner som skulle tilsi at man ved beregningen av det beløpet fullmakten kan gå ut på ikke bør kunne ta hensyn til en kapitalforhøyelse som er vedtatt, men ikke registrert på beslutningstidspunktet. En forutsetning må likevel være at kapitalforhøyelsen registreres senest samtidig med fullmakten. Dette er også lagt til grunn av Hugo P. Matre: "Kvantitative grenser for styrefullmakt om kapitalforhøyelse ved nytegnning av aksjer" i Nordisk tidsskrift for selskapsrett nr. 2002/3 s. 308-314, der han videre hevder at uttrykket "aksjekapitalen" i § 10-14 tredje ledd må forstås som selskapets registrerte aksjekapital i Foretaksregisteret, likevel slik at det avgjørende er den registrerte aksjekapitalen når fullmakten registreres.

Departementet ser at løsningen kan være tvilsom i forhold til lovens ordlyd. Det foreslås derfor en endring i bestemmelsen som presiserer at det er aksjekapitalen på den tiden fullmakten ble registrert som er avgjørende. Med aksjekapital siktes det i den foreslåtte bestemmelsen til registrert aksjekapital, og denne må dermed være registrert senest samtidig med styrefullmakten.

Krav til generalforsamlingens beslutning eller for hvordan fullmakten skal brukes?

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 10-14 stiller krav til innholdet i generalforsamlingens beslutning om styrefullmakt. Det er da naturlig å legge til grunn at dette også er temaet for bestemmelsen i tredje ledd første punktum, slik at bestemmelsen oppstiller en begrensning for hva generalforsamlingens beslutning kan gå ut på, ikke bare en begrensning for hvordan fullmakten kan brukes. Det foreslås en omformulering av bestemmelsen får å få dette klarere frem.

Samtidige fullmakter

Som nevnt ovenfor har Lovavdelingen lagt til grunn at fullmakter etter § 10-14 tredje ledd og § 11-8 tredje ledd må vurderes hver for seg, slik at det kan utstedes samtidige fullmakter etter disse bestemmelsene som hver har et pålydende på opp til halvdelen av aksjekapitalen på den tid fullmaktene ble gitt. Dette innebærer at styret kan gis fullmakter til å øke aksjekapitalen med et beløp som til sammen utgjør 100 prosent av aksjekapitalen.

Det er ikke opplagt at dette bør være lovens løsning. I NOU 1996: 3 Ny aksjelovgivning var det foreslått at styrefullmaktene skulle ses i sammenheng, slik at de til sammen ikke kunne gå ut på et høyere beløp enn halve aksjekapitalen, se s. 171. I Ot.prp. nr. 23 (1996-97) ble ordlyden endret uten at det fremkommer noe der om at man ønsket en annen løsning enn utvalgets. Det kan derfor hevdes at det neppe var tilsiktet at beløpsgrensene etter de to bestemmelsene kan vurderes hver for seg.

Departementet er likevel i tvil om det nå er tilstrekkelig grunn til å gå inn for en slik begrensning for generalforsamlingens beslutning som Aksjelovutvalget foreslo i NOU 1996: 3. Det kan på den ene siden hevdes at loven bør være til hinder for at generalforsamlingen treffer beslutninger som overlater en så omfattende kompetanse til styret, og som aksjeeierne kanskje ikke fullt ut overskuer konsekvensene av (i hvert fall hvis beslutningene om fullmakt treffes på forskjellige generalforsamlinger). På den annen side kan det hevdes at generalforsamlingen er nærmere til å vurdere innholdet av styrefullmakter enn lovgiverne. Uten nærmere holdepunkter som tilsier at bestemmelsene har vist seg å skape problemer i praksis, går departementet i denne omgang ikke inn for noen lovendring, men mottar gjerne høringsinstansenes syn på spørsmålet.

Departementet har heller ikke fulgt opp et forslag fra Brønnøysundregistrene om at styret bare skal kunne besitte én fullmakt om gangen. Så lenge fullmaktene samlet holdes innenfor lovens rammer, synes det ikke å være tungtveiende hensyn som taler for at det bare kan gis én fullmakt.

5.4 Tidspunkt for rett til utbytte ved kapitalforhøyelse

5.4.1 Bakgrunn

Det følger av aksjeloven § 10-1 annet ledd nr. 7 og allmennaksjeloven § 10-1 annet ledd nr. 8 at en beslutning om å forhøye aksjekapitalen skal angi "fra hvilket regnskapsår de nye aksjene gir rett til utbytte". Bestemmelsene må ses i sammenheng med § 10-11, som sier at nye aksjer normalt gis rettigheter i selskapet fra registreringen av kapitalforhøyelsen, med mindre noe annet er fastsatt i generalforsamlingens beslutning.

Oslo Børs mener at det er lite hensiktsmessig at bestemmelsene knytter retten til utbytte til et bestemt regnskapsår som skal angis i generalforsamlingens beslutning. I hvert fall for de børsnoterte selskapene er det mest praktisk at nyutstedte aksjer får rett til ethvert utbytte som utdeles etter at aksjene er utstedt. Børsen viser som eksempel til et selskap som holder ordinær generalforsamling i april 2002 med utdeling av utbytte, og deretter gjennomfører en kapitalforhøyelse i juni 2002. På bakgrunn av den nåværende ordlyden vil det da være naturlig å beslutte at de nye aksjene har rett til utbytte fra og med regnskapsåret 2002 (siden utbytte for 2001 allerede er utdelt). Dersom selskapet beslutter å utdele ekstraordinært utbytte i løpet av høsten 2002, vil konsekvensen være at de nyutstedte aksjene ikke vil ha krav på utbytte. For et børsnotert selskap vil det imidlertid være praktisk vanskelig å skille mellom eldre og nye aksjer.

Børsen foreslår på denne bakgrunn at ordlyden i allmennaksjeloven § 10-1 annet ledd nr. 8 endres til "*fra hvilket tidspunkt de nye aksjene gir rett til utbytte*", og at en slik endring også foretas i andre tilsvarende bestemmelser i loven.

5.4.2 Departementets forslag

Loven har for øye normaltillfellene hvor utbytte utdeles én gang årlig på bakgrunn av det godkjente årsregnskapet for siste regnskapsår, jf. § 8-1. Departementet ser at det kan oppstå praktiske vanskeligheter når det besluttet utdeling av ekstraordinært utbytte for et foregående regnskapsår, hvis det tidligere er gjennomført en kapitalforhøyelse som bare gir rett til utbytte for inneværende regnskapsår.

Departementet ser ingen avgjørende mothensyn mot å presisere lovbestemmelsen som foreslått av Oslo Børs. En slik utforming av bestemmelsen vil gi noe større fleksibilitet når det gjelder utformingen av generalforsamlingens beslutning med sikte på å unngå slike praktiske vanskeligheter som Oslo Børs beskriver. Departementet legger til grunn at en beslutning om at aksjene skal gis rett til utbytte fra et bestemt regnskapsår, fortsatt vil oppfylle lovens krav.

Departementet antar at en endring som nevnt vil ha størst praktisk interesse i allmennaksjeselskaper, men det er vanskelig å se noen grunn til at ikke også aksjeloven bør endres på samme måte. Det er et selvstendig hensyn at ordningen bør være lik for aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper med mindre det er saklige grunner for forskjellige løsninger.

På denne bakgrunn foreslås det presiserende endringer i aksjeloven § 10-1 annet ledd nr. 7 og § 11-2 tredje ledd nr. 11 og i allmennaksjeloven § 10-1 annet ledd nr. 8, § 11-2 annet ledd nr. 12, § 11-10 annet ledd nr. 5 og § 11-12 annet ledd nr. 10.

5.5 Pålegg om salg av ubrukte tegningsretter i forbindelse med kapitalforhøyelse

Det følger av allmennaksjeloven § 10-4 tredje ledd at børsstyret kan pålegge et selskaps styre å selge ubrukte tegningsretter i forbindelse med en kapitalforhøyelse dersom det må antas at tegningsrettene vil få betydelig verdi.

Oslo Børs har vist til at Foretaksregisteret har overtatt registreringsfunksjonen for prospekter avgitt av ikke-børsnoterte selskaper, jf. verdipapirhandelloven § 5-8, og at Oslo Børs for øvrig ikke har noen myndighet over ikke-børsnoterte selskaper. Etter børsens oppfatning er det derfor unaturlig at Oslo Børs skal ha hjemmel til å gi slike selskaper pålegg om salg av ubrukte tegningsretter.

Justisdepartementet er enig med Oslo Børs i at det ikke uten videre er naturlig at børsstyret skal ha myndighet over selskaper som ikke er notert på børsen. Bestemmelsen i § 10-4 tredje ledd kom inn i loven på bakgrunn av forslag i Ot.prp. nr. 39 (1996-97), hvor det på s. 6 anføres som begrunnelse at den tilsvarende bestemmelsen i verdipapirhandelloven 1985 ikke var foreslått videreført i den nye verdipapirhandelloven fordi regler til beskyttelse av aksjeeiernes selskapsrettslige rettigheter bør fremgå av aksjelovgivningen. Endringen i allmennaksjeloven § 10-4 tredje ledd innebar derfor bare at bestemmelsen ble flyttet fra verdipapirhandelloven til allmennaksjeloven. Det ble ikke foreslått innholdsmessige endringer.

Foretaksregisteret overtok registreringsfunksjonen for prospekter avgitt av ikke-børsnoterte selskaper da verdipapirhandelloven § 5-8 ble endret i forbindelse med vedtakelsen av ny børslov 17. november 2000 nr. 80. Begrunnelsen var særlig at børsen ved den nye loven fikk en løsere tilknytning til den offentlige forvaltning, og det fremstod da som mindre naturlig at børsen skulle ha oppgaver uten tilknytning til børsnotering, se Ot.prp. nr. 73 (1999-2000) pkt. 9.1.

Departementet mener på denne bakgrunn at det kan være naturlig at også påleggskompetansen etter allmennaksjeloven § 10-4 tredje ledd løstes vekk fra børsstyret. Departementet har imidlertid vært i en viss tvil om hvilken løsning som bør tre i stedet.

En mulighet er å innføre samme ordning for allmennaksjeselskaper som for aksjeselskaper, det vil si at styret kan beslutte at ubrukte tegningsretter skal selges til de øvrige aksjeeierne, men at ingen instans utenfor selskapet har kompetanse til å pålegge et slikt salg. En slik løsning kan imidlertid tenkes å svekke aksjeeiernes stilling, ved at de mister den sikkerhet som ligger i at en instans utenfor selskapet på visse vilkår kan pålegge salg selv om selskapets styre ikke beslutter dette.

En annen mulighet er at kompetansen som i dag ligger hos børsstyret, legges til et annet organ. Det er imidlertid ikke lett å se hvilket organ dette skulle være. Registreringsfunksjonen ligger i dag hos Foretaksregisteret, men en slik påleggskompetanse som det her dreier seg om, ligger ganske fjernt fra den typen oppgaver Foretaksregisteret ellers har. Kredittilsynet har ingen alminnelig kompetanse overfor allmennaksjeselskap uavhengig av hvilken virksomhet selskapet driver, og det virker derfor heller ikke naturlig å legge en slik kompetanse dit. Alle allmennaksjeselskaper skal være registrert i et verdipapirregister, der de også skal ha et tegningsrettsregister. Verdipapirregisteret har imidlertid ingen vedtakskompetanse av liknende karakter, og eksistensen av tegningsrettsregisteret er neppe god nok grunn til å gi verdipapirregisteret kompetanse til å pålegge selskapet å selge ubrukte tegningsretter.

En tredje mulighet er at børsstyret beholder kompetansen overfor børsnoterte selskaper, men at det for øvrige allmennaksjeselskaper ikke videreføres noen regel om at en utenforstående instans kan gi pålegg om salg av ubrukte tegningsretter. Departementet har tatt inn et forslag om dette i lovutkastet. Et hensyn som taler mot denne løsningen, er at allmennaksjeloven i alminnelighet ikke skiller mellom børsnoterte og ikke-børsnoterte selskaper. Departementet mottar derfor gjerne synspunkter på om man også for børsnoterte selskaper kan utelate regelen om at børsens styre skal kunne pålegge salg av ubrukte tegningsretter.

Forslaget til lovtekst finnes i avsnitt 20.

6. TEGNINGSRETTER

6.1 Bakgrunn

Både aksjeloven og allmennaksjeloven har regler om lån som gir fordringshaveren rett til å kunne kreve utstedt aksjer, jf. §§ 11-1 til 11-9. I allmennaksjeselskaper kan generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendringer dessuten treffe beslutning om utstedelse av såkalte tegningsrettsaksjer og frittstående tegningsretter. Adgangen til å utstede tegningsrettsaksjer følger av allmennaksjeloven §§ 11-10 og 11-11, og innebærer at det i en beslutning om kapitalforhøyelse kan bestemmes at de aksjer som tegnes i forbindelse med kapitalforhøyelsen skal gi aksjetegneren rett til senere å kreve utstedt én eller flere nye aksjer mot innskudd. Utstedelse av frittstående tegningsretter vil på sin side skje uavhengig av en kapitalforhøyelse eller låneopptak, og gir rettighetshaveren rett til senere å kreve utstedt én eller flere nye aksjer i selskapet, jf. §§ 11-12 og 11-13. I begge tilfeller vil rettighetshaverens bruk av retten til å kreve utstedt aksjer medføre at aksjekapitalen i selskapet kan forhøyes uten ytterligere beslutning av generalforsamlingen.

En tilsvarende adgang til utstedelse av tegningsrettsaksjer og frittstående tegningsretter er ikke innført for aksjeselskaper. I lovforarbeidene er denne forskjellen begrunnet slik (jf. NOU 1992: 29 s. 55 med senere tilslutning i Ot.prp. nr. 36 (1993-94) s. 118 og NOU 1996: 3 s. 82):

”I praksis må man (...) regne med at det særlig er de store selskapene som innhenter kapital fra allmennheten, som har behov for og vil benytte seg av de foreslåtte finansieringsformene. Dersom et privat aksjeselskap skulle ha behov for å benytte seg av disse finansieringsformene, kan og bør selskapet omdannes til offentlig aksjeselskap. Når adgangen begrenses til offentlige aksjeselskaper, har det også sammenheng med at finansieringsformene er nye her i landet, og det kan være en fordel å høste noe erfaring før man eventuelt gir også private aksjeselskaper adgang til å utstede tegningsrettsaksjer og frittstående tegningsretter.”

I forbindelse med etterkontrollen har departementet mottatt innspill fra Den Norske Advokatforening, som argumenterer for at en adgang til å utstede tegningsrettsaksjer og frittstående tegningsretter nå bør innføres også for aksjeselskaper.

6.2 Departementets forslag

Ved vedtakelsen av aksjeloven og allmennaksjeloven i 1997 var som nevnt et av argumentene for ikke å gi aksjeselskaper adgang til å utstede tegningsrettsaksjer og frittstående tegningsretter at dette var nye

finansieringsformer, og at det ville være en fordel å "høste noe erfaring" før en slik adgang eventuelt ble innført for aksjeselskaper.

Departementets inntrykk er at utstedelse av slike tegningsretter benyttes i nokså stor utstrekning, og at adgangen fyller et behov hos allmennaksjeselskapene. Departementet er ikke kjent med at det har oppstått særlige vanskeligheter i praksis, men vil gjerne ha synspunkter fra høringsinstansene om dette.

Spørsmålet er om det nå er tilstrekkelig grunn til fortsatt å forbeholde disse finansielle instrumentene for allmennaksjeselskapene.

Under forberedelsen av aksjeloven 1976 ble det på liknende måte vurdert om adgangen til å utstede lån med rett til å kreve utstedt aksjer burde forbeholdes selskaper av en viss størrelse eller selskaper som var notert på børsen, se Innstilling om lov om aksjeselskaper 1970 s. 104. Det ble konkludert med at man ikke ville innføre slike begrensninger, men som argumenter for en begrensning ble det uttalt:

"Det kan tenkes at større selskaper – og særlig de børsnoterte – har en bedre utviklet forståelse av de problemer som knytter seg til slike lån, at de har bedre muligheter og større tilskyndelse enn de små til å sørge for en god og velutviklet låneavtale, og at de av hensyn til sin anseelse på kapitalmarkedet mer enn andre må legge vekt på en fair gjennomføring av avtalen."

Disse argumentene har gyldighet også i dag. Når det gjelder tegningsrettsaksjer, legger departementet videre til grunn at dette er avanserte finansielle instrumenter som det er mindre aktuelt å bruke i aksjeselskapene. Departementet ser det som vesentlig å påse at aksjeloven ikke belastes med regler som er lite aktuelle for det store flertallet av selskaper. Hensynet til et tilgjengelig og oversiktlig regelverk må her veies mot behovet enkelte selskaper kan ha for å bruke slike instrumenter. Departementet foreslår etter dette ingen endring av aksjeloven når det gjelder adgangen til å utstede tegningsrettsaksjer.

Når det gjelder frittstående tegningsretter, er departementet mer i tvil. Departementet antar at aksjeselskapene har et større behov for å bruke slike instrumenter enn tegningsrettsaksjer, for eksempel som ledd i avlønningen av ansatte, eller som ledd i finansieringen av for eksempel en tjeneste. De mothensyn som var nevnt i Innstilling om lov om aksjeselskaper 1970 må på den annen side tas med i vurderingen. Et annet mothensyn er at utstedelse av tegningsretter er en usikker form for beslutning som det er vanskelig å overskue konsekvensene av. Utstedelse av tegningsretter kan videre innebære visse utfordringer når det gjelder å holde orden på de utestående tegningsrettene og den praktiske gjennomføringen når tegningsrettene

gjøres gjeldende. Særlig vil dette være tilfellet hvis tegningsrettene har et visst omfang. Dette vil være enklere å håndtere for større selskaper med tilgang på profesjonell kompetanse.

Departementet har tatt inn et forslag til endring av aksjeloven som går ut på at det tas inn tilsvarende bestemmelser som allmennaksjeloven §§ 11-12 og 11-13 om frittstående tegningsretter. Departementet vil imidlertid gjerne ha synspunkter fra høringsinstansene om behovet for slike regler, særlig i forhold til ordninger som allerede praktiseres etter gjeldende lov. Departementet vil også gjerne ha synspunkter om eventuelle problemer som kan oppstå i praksis når det gjelder aksjeselskapenes håndtering av slike instrumenter.

Et forslag om en ny § 11-10 og en ny § 11-11 er tatt inn i avsnitt 20. For å beholde lik paragrafrekkefølge i de to lovene vil nåværende § 11-10 i aksjeloven bli ny § 11-12.

7. TINGSUTTAK VED KAPITALNEDSETTING OG FISJON

7.1 Bakgrunn

Etter aksjeloven/allmennaksjeloven § 12-1 første ledd nr. 2 kan det besluttes at nedsettingsbeløpet ved en kapitalnedsetting skal brukes til utdeling til aksjeeierne. En slik beslutning kan ikke gjelde et større beløp enn at det etter kapitalnedsettingen er full dekning for den gjenværende aksjekapitalen og selskapets bundne egenkapital for øvrig, jf. § 12-2 annet ledd. Gjennom henvisningen i § 14-3 tredje ledd er begrensningen gitt tilsvarende anvendelse for utdeling ved fisjon hvor det overdragende selskapet fortsetter.

Det har i praksis vært reist spørsmål om anvendelsen av disse bestemmelsene ved tingsuttak. Kravet til dekning for selskapets bundne egenkapital betyr at utdelte verdier må ligge innenfor rammene av det beløpet aksjekapitalen nedsettes med, og eventuelt selskapets frie egenkapital. Spørsmålet er hvordan dette skal forstås i de tilfeller hvor eiendelene mv. som overføres har en virkelig verdi som er høyere enn den verdien de er regnskapsført med i selskapets balanse, det vil si om det ved utdeling av en eiendel er den balanseførte verdien eller den virkelige verdien som må ligge innenfor nedsettingsbeløpet.

Justisdepartementet har mottatt flere henvendelser om dette spørsmålet, også som innspill i forbindelse med etterkontrollen. Den 20. februar 2004 avga Justisdepartementets lovavdeling en tolkningsuttalelse (snr. 2004/3299 EP), hvor det ble antatt at ved både utbytte, kapitalnedsetting og fisjon kommer utdelte eiendeler i betraktning med sin virkelige verdi, det vil si at virkelig verdi må ligge innenfor det beløpet som kan deles ut.

Lovavdelingen tok som utgangspunkt at det er noe uklart om det kan utledes direkte fra aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-6 at tingsuttak skal vurderes til virkelig verdi i forhold til bestemmelser som stiller krav om fri egenkapital og lignende. Departementet har tidligere gitt uttrykk for at § 3-6 "først og fremst" regulerer spørsmålet om en overføring av en eiendel til en aksjeeier skal anses som en utdeling, jf. Ot.prp. nr. 65 (1998-99) s. 20. Lovavdelingen ga i tolkningsuttalelsen imidlertid uttrykk for at bestemmelsen rettskildemessig trekker mer i retning av virkelig verdi enn det motsatte.

Det ble videre lagt til grunn i uttalelsen at aksjeloven/allmennaksjeloven § 8-1 må forstås på samme måte som tilsvarende bestemmelse i aksjeloven 1976 § 12-5 når det gjelder spørsmålet om verdsetting av tingsuttak. I forarbeidene til 1976-loven ble det uttalt (Ot.prp. nr. 19 (1974-75) s. 186):

"Også overføring av realverdier er utbytte i aksjelovens forstand og det gjelder selv om disse verdier overføres til et annet selskap som helt eller delvis eies av de samme aksjeeiere. (...) Ved anvendelse av bestemmelser i loven som knytter seg til utbyttets størrelse må man ved overføring av realverdier legge eiendelenes virkelige verdi til grunn."

Lovavdelingen antok derfor at det ved utdeling av utbytte er eiendelens virkelige verdi som må ligge innenfor rammene for den frie egenkapitalen.

I vurderingen av om det samme skulle gjelde for kapitalnedsetting, la Lovavdelingen særlig vekt på sammenhengen i regelverket, og uttalte at det har formodningen mot seg at det skulle gjelde forskjellige regler for adgangen til å utdele eiendeler i forbindelse med en kapitalnedsetting, som i forbindelse med utbytte. I tillegg ble det blant annet pekt på at de forarbeidsuttalelser som direkte eller indirekte berører spørsmålet alle trekker i retning av vurdering til virkelig verdi.

Siden § 12-2 annet ledd gjelder "tilsvarende" for fisjoner, jf. § 14-3 tredje ledd, fant Lovavdelingen ikke at de særlige hensyn som gjør seg gjeldende ved fisjoner, kan være tilstrekkelig til å begrunne en annen løsning.

I uttalelsen ga man imidlertid uttrykk for at spørsmålet om verdsetting av tingsuttak burde vurderes nærmere i forbindelse med etterkontrollen. Det heter i avsnitt 7 i uttalelsen:

"Spørsmålet om verdivurderingen av tingsuttak er etter norsk rett noe usikkert. Vi er oppmerksom på at det kan være delte oppfatninger om den forståelsen av loven som vi har lagt til grunn foran. Ut fra det nåværende rettskildebildet mener vi at det er mest forsvarlig å tolke loven slik at virkelig verdi er avgjørende. Vi ser det imidlertid ikke som opplagt at dette *bør* være lovens regel. Vi ser flere hensyn som

taler for at det bør være tilstrekkelig å bygge på balanseførte verdier, særlig ved fisjon, men også ved andre former for utdelinger. Vi gjør derfor oppmerksom på at spørsmålet vil bli tatt opp i forbindelse med den pågående evalueringen av aksjelovene. Høringsnotat i saken forventes å bli sendt ut i løpet av sommeren 2004.”

7.2 Departementets vurdering

I den nevnte tolkningsuttalelsen ble det som nevnt pekt på at det er flere hensyn som kan tilsi at tingsuttak vurderes til balanseført verdi. Det ble blant annet sagt følgende om de reelle hensyn som gjør seg gjeldende:

”Det kan påvises reelle hensyn som taler både for den løsning at virkelig verdi er avgjørende, og den løsning at det er tilstrekkelig å benytte balanseførte verdier. Hensynet til kreditorene kan på den ene siden tilsi at det er virkelig verdi som er avgjørende, siden dette gir den snevreste utdelingsadgangen. På den annen side er kreditorbeskyttelsen ikke først og fremst knyttet til hvilke verdier som tas ut av selskapet, men til hvilke verdier som er igjen. Som Aarbakke/Talmo peker på, er det videre et viktig poeng at aksjelovens kapitalbeskyttelsesregler i alminnelighet knytter seg til de balanseførte verdiene av selskapets eiendeler og gjeld. Det kan også vises til at det kan virke tilfeldig å knytte utdelingsadgangen til eiendelenes virkelige verdi, siden en merverdi uansett vil kunne realiseres og deretter utdeles.”

Når det spesielt gjelder fisjon, gjør i tillegg enkelte særlige hensyn seg gjeldende som kan tilsi at det er tilstrekkelig å bygge på balanseført verdi. En regel om at det er den virkelige verdien av tingsuttaket som skal ligge innenfor nedsettingsbeløpet, eventuelt fri egenkapital, innebærer at det i en del tilfeller ikke lar seg gjøre å gjennomføre fisjonen ved at det overdragende selskapet fortsetter. Ved fisjon vil det dessuten ikke være like aktuelt som ved ordinær kapitalnedsetting å realisere eiendelene for å få tilgang til merverdiene, siden fisjonen nettopp gjerne vil gå ut på at eiendelene skal overføres til det overtakende selskapet. Fisjonsreglene innebærer videre at hensynet til kreditorene vil være ekstra ivaretatt gjennom ansvarsregelen i § 14-11 tredje ledd. Det er også et hensyn at man uansett kan strukturere fisjonen slik at kravet i § 12-2 annet ledd uansett ikke får anvendelse.

Departementet ønsker på denne bakgrunn høringsinstansenes innspill på om det bør foretas endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven på dette punktet, og hva slags endring dette i så fall bør være.

I avsnitt 20 har departementet foreslått en endring av aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-6 som klargjør at ved anvendelse av bestemmelser i loven som setter begrensninger for utdelingsadgangen, skal det være tilstrekkelig at utdelte eiendelers balanseførte verdier ligger innenfor disse rammene. En slik endring vil fjerne den usikkerhet som i dag knytter seg til anvendelsen av § 3-6 annet ledd siste punktum med hensyn til

slike begrensninger, foruten å ha den fordel at man vil få en alminnelig regel med lik anvendelse for utbytte, kapitalnedsetting og fisjon.

Det som kan tale mot en slik løsning, er at kreditorvernet potensielt kan svekkes. Ved at kreditorvernet i første rekke knytter seg til hvilke verdier som er igjen i selskapet, snarere enn hvilke verdier som tas ut, er det imidlertid ikke opplagt hvor stor vekt man skal legge på dette.

En alternativ løsning kan være å regulere spørsmålet særskilt i de enkelte bestemmelser som regulerer utbytte (§ 8-1), kapitalnedsetting (§ 12-2) og fisjon (§ 14-3). De relevante hensynene vil kunne ha ulik vekt for disse typene disposisjoner, og det er ikke opplagt at løsningen bør være lik. Man kan for eksempel tenke seg en løsning hvor det er tilstrekkelig å legge vekt på balanseførte verdier ved fisjon, men at det ved utbytte og kapitalnedsetting må kreves at utdelte eiendelers virkelige verdi ligger innenfor rammene av det som kan utdeles.

8. TRANSAKSJONER MELLOM SELSKAPET OG AKSJEEIERE MV. - §§ 3-8 OG 3-9

8.1 Gjeldende rett

I aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 3-8 og 3-9 er det lagt begrensninger på selskapets adgang til å foreta visse transaksjoner. Etter § 3-8 må en avtale om erverv av eiendeler, tjenester eller ytelser fra en aksjeeier mot vederlag fra selskapet godkjennes av generalforsamlingen dersom vederlaget utgjør over en tidel av aksjekapitalen i aksjeselskaper eller en tjuedel av aksjekapitalen i allmennaksjeselskaper, vurdert på tidspunktet for ervervet. Det er gjort unntak for visse transaksjoner, blant annet for forretningsavtaler som ligger innenfor selskapets vanlige virksomhet. Etter § 3-9 skal transaksjoner mellom selskaper i samme konsern grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper, og § 3-8 gjelder tilsvarende for slike transaksjoner.

§ 3-8 har sin forløper i aksjeloven 1976 § 2-9a, som trådte i kraft 1. januar 1996. Bestemmelsen hadde sin bakgrunn i EUs annet selskapsdirektiv (77/91/EØF) artikkel 11 og tok sikte på å hindre omgåelse av reglene om aksjeinnskudd i annet enn penger, det vil si å motvirke transaksjoner som ble foretatt i løpet av en viss tid etter stiftelsen av et aksjeselskap og som kunne fremstå som ledd i en "etterstiftelse". Artikkel 11 lyder:

"1. Selskapets erverv av aktiva tilhørende en person eller et selskap som nevnt i artikkel 3 bokstav i) mot et vederlag som minst utgjør en tiendedel av den tegnede kapital, skal kontrolleres og offentliggjøres etter reglene i artikkel 10 og skal godkjennes av generalforsamlingen når ervervet finner sted før utløpet av en tidsfrist som er fastsatt i nasjonal lovgivning og som minst må være to år regnet fra

tidspunktet for selskapets stiftelse eller fra tidspunktet da tillatelse til å begynne virksomhet ble gitt.

Medlemsstatene kan også kreve at disse bestemmelsene skal anvendes når aktivaene tilhører en aksjeeier eller en annen person.

2. Nr. 1 skal ikke gjelde erverv som inngår som ledd i selskapets vanlige virksomhet, erverv gjort på foranledning eller under kontroll av et forvaltningsorgan eller rettslig myndighet eller erverv på børs.”

Annet selskapsdirektiv gjelder bare allmennaksjeselskaper, men det ble funnet grunn til å ha en tilsvarende regel også for aksjeselskaper. § 3-8 i aksjeloven og allmennaksjeloven 1997 har imidlertid fått et videre anvendelsesområde enn direktivbestemmelsen og § 2-9a i aksjeloven 1976. Aksjelovutvalget mente at avtaler med aksjeeiere der vederlaget utgjør så mye som ti prosent av aksjekapitalen, reiser særlige spørsmål uten hensyn til på hvilket tidspunkt de inngås, se NOU 1996: 3 s. 50. Utvalget uttalte at slike avtaler kunne få et innhold som stemmer mer med aksjeeierens enn selskapets interesser, og dermed kunne utgjøre et brudd på likhetsprinsippet i aksjeretten eller en skjult uthuling av selskapets kapitalgrunnlag til skade for kreditorene. Dette ble fulgt opp av departementet i Ot.prp. nr. 23 (1996-97), og bestemmelsen fikk dermed et videre virkeområde enn bare å skulle gjelde ”etterstiftelse”.

Etter § 3-8 tredje ledd skal styret sørge for at det utarbeides en redegjørelse for ervervet etter reglene i § 2-6, som skal vedlegges innkallingen til generalforsamlingen. Redegjørelsen skal også ”uten opphold” meldes til Foretaksregisteret.

8.2 Innspill

En rekke høringsinstanser har kommet med innspill om §§ 3-8 og 3-9. Den overveiende oppfatningen i innspillene er at grensen på ti prosent er for lav for de minste aksjeselskapene, og at det derfor kreves godkjenning fra generalforsamlingen i for mange tilfeller. Det anføres at omkostningene forbundet med gjennomføring av transaksjonen ofte vil kunne være større enn transaksjonens egen verdi. Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening, Norske Sivilingeniørers Forening, Brønnøysundregistrene og Næringslivets Hovedorganisasjon har alle uttrykt seg i denne retningen.

Norske Sivilingeniørers Forening synes for øvrig å gå inn for at bestemmelsenes anvendelsesområde igjen bør snevres inn til å bli et forbud mot etterstiftelse. Departementet har ikke mottatt andre innspill i denne retning.

Innspillene har også berørt unntaket i § 3-8 første ledd nr. 3 om forretningsavtaler innenfor selskapets vanlige virksomhet. Det er imidlertid

ingen klar tendens i innspillene. Brønnøysundregistrene går på sin side inn for at unntaket bør oppheves, og anfører at begrensningen i forhold til aksjekapital alene bør være avgjørende uten at det også går et skille etter hvilke eiendeler, rettigheter eller tjenester som overdras. Den norske Revisorforening ber derimot om en nærmere presisering av unntaket, fordi det kan være usikkert hvordan bestemmelsen skal forstås.

8.3 Departementets forslag

I regjeringens handlingsplan mot økonomisk kriminalitet, som ble lagt frem 9. juni 2004, går regjeringen inn for å vurdere endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven med sikte på å bedre kontrollen og gi mer åpenhet om kontrakter som er egnet til å skjule misbruk av ledende posisjoner i selskaper (se punkt 9.5 i handlingsplanen). Det heter i handlingsplanen at slike kontrakter bør underlegges strengere regler, og at det er behov for åpenhet i forhold hvor man "sitter på begge sider av bordet".

Departementet foreslår på denne bakgrunn at virkeområdet for § 3-8 utvides til ikke bare å omfatte avtaler mellom selskapet og en aksjeeier, men til også å omfatte avtaler med personer i selskapets ledelse. Se forslaget om endring av § 3-8 i de to lovene som er inntatt i avsnitt 20. Etter departementets syn tilsier hensynet bak regelen at avtaler med alle slags aktører i selskapet som er i en posisjon hvor de kan sette sine personlige interesser foran selskapets, bør omfattes. Også når det gjelder avtaler mellom selskapet og medlemmer av selskapsledelsen, kan det være behov for den åpenhet og kontrollmulighet som bestemmelsen innebærer, og gode grunner taler for at selskapets aksjeeiere gis mulighet til å ta stilling til avtalens innhold.

§ 3-8 gjelder "avtale om erverv av eiendeler, tjenester eller ytelser fra en aksjeeier". Avtaler som går ut på at en aksjeeier skal yte penger som vederlag, omfattes ikke av ordlyden. Utformingen av bestemmelsen har antakelig bakgrunn i at den som nevnt foran opprinnelig var formulert som en regel om "etterstiftelse". Hensynet bak bestemmelsen og også den funksjonen bestemmelsen får som følge av den utvidelsen av kretsen av avtaleparter som er foreslått foran, tilsier at alle slags avtaler omfattes, uavhengig av hvem som yter vederlaget i penger (forutsatt at avtalen gjelder et tilstrekkelig høyt beløp). Departementet foreslår en omformulering med sikte på dette.

Saksbehandlingsreglene i § 3-8 får anvendelse på enkelte avtaler også gjennom henvisningen til bestemmelsen i § 3-9 første ledd tredje punktum. Etter denne bestemmelsen gjelder § 3-8 tilsvarende når et konsernselskap inngår avtale med morselskapet eller et annet selskap i konsernet om erverv av eiendeler, tjenester eller ytelser. § 3-8 gjelder som nevnt avtaler med en aksjeeier, og etter annet ledd også avtaler med en aksjeeiers nærstående, jf. § 1-5 første ledd, og bestemmelsen gjelder dermed direkte for avtaler med

morselskapet og avtaler med et søsterselskap. § 3-9 første ledd tredje punktum har derfor bare et stykke på vei selvstendig betydning for konsernforhold ved siden av det som følger av § 3-8. Avtaler med morselskapets morselskap ("bestemor") omfattes imidlertid ikke av § 3-8. Det samme gjelder avtaler med et selskaps datterselskap. Her vil kravet om blant annet generalforsamlingsbehandling og utarbeidelse av en redegjørelse følge av § 3-9 første ledd tredje punktum.

Ved den utvidelsen av § 3-8 som er foreslått foran, mener departementet at bestemmelsens virkeområde uttømmende bør følge av § 3-8 selv, og ikke gjennom henvisninger fra § 3-9. Departementet foreslår derfor en opphevelse av § 3-9 første ledd tredje punktum, og at reguleringen av bestemmelsens anvendelse i konsernforhold tas inn i § 3-8.

I den forbindelse må det vurderes i hvilke sammenhenger bestemmelsen bør gjelde når det gjelder avtaler mellom selskaper i samme konsern. Avtaler med selskapets morselskap er som nevnt allerede omfattet ved at bestemmelsen gjelder avtaler med en aksjeeier. Det samme gjelder som også nevnt selskapets søsterselskap. I lovforslaget følger dette av at fjerde ledd bestemmer at reglene gjelder tilsvarende for en aksjeeiers nærstående, jf. definisjonen i § 1-5 første ledd. Departementet foreslår dessuten at man viderefører kravet om generalforsamlingsbehandling mv. for avtaler mellom selskapet og dets "bestemor" eller "bestemors" døtre. Også her kan det være så nære forbindelser at hensynene bak saksbehandlingsreglene i § 3-8 slår til. At slike avtaler omfattes, følger av lovforslagets første ledd, som omfatter en aksjeeiers morselskap, og fjerde ledd som blant annet omfatter nærstående til en aksjeeiers morselskap.

Departementet foreslår derimot ikke å videreføre kravet om saksbehandling etter § 3-8 for avtaler med et selskaps datterselskap, jf. ordlyden i § 3-9 første ledd tredje punktum som også omfatter slike avtaler. Økonomiske overføringer nedover i et konsern er ikke tilsvarende problemfylte som økonomiske overføringer oppover i et konsern, siden det er faren for ulovlige utdelinger til eierne som i alminnelighet er bakgrunnen for reguleringer av denne typen. Ved en avtale mellom et morselskap og et datterselskap vil saksbehandlingsreglene i § 3-8 gjelde for datterselskapet. Kravet om generalforsamlingsbeslutning og redegjørelse mv. vil derimot ikke gjelde for morselskapet.

I innspillene som har kommet inn i forbindelse med etterkontrollen, har det som nevnt vært gitt uttrykk for at grensen på ti prosent av aksjekapitalen er for lav, særlig for aksjeselskaper med en lav aksjekapital, og at bestemmelsen derfor får anvendelse i for mange tilfeller. Departementet ser at det kan være omstendelig og kostbart å kreve generalforsamlingsbehandling og utarbeidelse av en redegjørelse etter § 2-6

i tilfeller hvor vederlaget ikke utgjør mer enn så vidt over 10 000 kroner. For å gjøre loven mer fleksibel foreslår departementet en regel i aksjeloven § 3-8 om at kravene etter bestemmelsen ikke gjelder for avtaler med et vederlag som utgjør mindre enn 50 000 kroner – forutsatt at styret på forhånd har godkjent avtalen. Kravet om styrebehandling innebærer at man får en kontroll også med slike avtaler, men det vil likevel ikke være krav om en så kostbar og tidkrevende kontrollordning som etter de alminnelige reglene i § 3-8.

I juridisk teori har det vært reist en viss tvil om hva henvisningen i § 3-8 annet ledd første punktum til § 2-6 innebærer, jf. Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer (ajourført opplag 2000) s. 176. Usikkerheten gjelder kravet i § 2-6 første ledd nr. 4, som krever at det skal avgis en erklæring om at de eiendeler selskapet skal overta, har en verdi som minst svarer til det avtalte vederlaget. Departementet foreslår en presisering i § 3-8 om at det skal avgis en erklæring om at det vederlaget selskapet skal motta minst skal svare til verdien av det vederlaget selskapet skal yte. Det kommer dermed direkte til uttrykk at et formål med kontrollen etter bestemmelsen er å belyse om det fra selskapets ståsted er tilstrekkelig likevekt mellom de ytelser som skal presteres etter avtalen. En slik presisering kan være klargjørende siden § 2-6 første ledd nr. 4 etter ordlyden ikke regulerer avtaler hvor det er motparten som skal yte pengevederlaget.

Som følge av de foreslåtte endringene i §§ 3-8 og 3-9 foreslås en endring av § 1-4 første ledd om at også et allmennaksjeselskap kan anses som morselskap i forhold til § 3-8. Henvisningen i denne bestemmelsen til § 3-9 kan derimot gå ut. Videre foreslås det å endre annet ledd første punktum i § 1-4 slik at § 3-8 også vil gjelde ved avtaler mellom et selskap og dets utenlandske morselskap.

9. KONSERNFUSJONER OG KONSERNFISJONER

9.1 Grunngitte uttalelser fra EFTAs overvåkingsorgan – kravet til eierandeler etter § 13-2 annet ledd og § 14-2 tredje ledd

Aksjeloven og allmennaksjeloven har i kapittel 13 og 14 detaljerte regler om henholdsvis fusjon (sammenslåing) og fisjon (deling) av selskaper.

Ved fusjon overdras et selskaps eiendeler, rettigheter og forpliktelser som helhet til et annet selskap. Lovens hovedregel ved fusjon er at aksjeeierne i det overdragende selskapet som vederlag får aksjer i det overtakende selskapet, jf. § 13-2 første ledd nr. 1, eventuelt med et tillegg som ikke må overstige 20 prosent av det samlede vederlaget, jf. § 13-2 første ledd nr. 2.

I § 13-2 annet ledd er det åpnet for unntak fra hovedregelen om vederlag til aksjeeierne i det overdragende selskapet. Unntaket er betinget av at det

overtakende selskapet tilhører et konsern, og at ett eller flere av konsernselskapene samlet har mer enn 90 prosent av både aksjene og stemmene på generalforsamlingen i det overtakende selskapet. I slike tilfeller kan partene i fusjonen bli enige om at vederlaget til aksjeeierne i det overdragende selskapet i stedet skal være aksjer i det overtakende selskapets morselskap, eller aksjer i et annet datterselskap hvor morselskapet alene eller gjennom datterselskap har mer enn 90 prosent av både aksjene og stemmene på generalforsamlingen.

Tilsvarende innebærer reglene om konsernfisjon at aksjeeierne i det selskapet som deles, i stedet for å få aksjer i det overtakende selskapet, som vederlag kan få aksjer i det overtakende selskapets morselskap eller i slikt tilnærmet heleid datterselskap, jf. § 14-2 tredje ledd.

Dersom vederlagsaksjene skal skaffes til veie ved en kapitalforhøyelse i morselskapet eller datterselskapet, kan dette gjennomføres ved at en fordring som utstedes av det overtakende selskapet, og som tilsvarende egenkapitalen det overtakende selskapet tilføres ved fusjonen/fisjonen, nyttes som aksjeinnskudd, jf. § 13-2 annet ledd annet punktum og § 14-2 tredje ledd annet punktum. En slik fordring står tilbake for krav fra det overtakende selskapets øvrige fordringshavere, jf. § 13-2 annet ledd tredje punktum og § 14-2 tredje ledd tredje punktum.

Formålet med disse bestemmelsene er å forenkle fusjon og fisjon i konserner. Dersom det overtakende selskapet inngår i et konsern, vil det normalt være et ønske at selskapet også etter fusjonen eller fisjonen forblir et (tilnærmet) heleid datterselskap. Det vil i så fall være lite hensiktsmessig at aksjeeierne i det overdragende selskapet skal motta aksjer i det overtakende selskapet. Ved å la vederlaget utgjøre aksjer i morselskapet (eller et annet datterselskap) blir det mulig å opprettholde konsernstrukturen også etter fusjonen eller fisjonen.

EFTAs overvåkingsorgan (ESA) avga 1. juni 2001 to åpningsbrev ("letters of formal notice") om den norske gjennomføringen av tredje selskapsdirektiv om fusjoner (78/855/EØF) og sjette selskapsdirektiv om fisjoner (82/891/EØF). I åpningsbrevene konkluderte ESA med at reglene i allmennaksjeloven om konsernfusjon i § 13-2 annet ledd og konsernfisjon i § 14-2 tredje ledd ikke er forenlige med henholdsvis tredje og sjette selskapsdirektiv. ESA ga uttrykk for at de to direktivene stiller krav om at aksjeeierne i det overdragende selskapet skal motta aksjer i det overtakende selskapet som vederlag. Den norske ordningen som tillater at vederlaget i stedet gjøres opp i form av aksjer i det overtakende selskapets morselskap (eller et annet datterselskap), var etter ESAs oppfatning i strid med direktivene. ESA mente at den norske ordningen kunne være til skade for aksjeeierne, særlig mindretallsaksjeeierne, i det overdragende selskapet,

blant annet fordi verdiene av aksjer i morselskapet (eller et datterselskap) kunne være mer usikker enn verdiene av aksjer i selve det overtakende selskapet. Tredje og sjette selskapsdirektiv gjelder bare allmennaksjeloven. Reguleringen i aksjeloven var derfor ikke berørt av åpningsbrevene.

Ved brev 5. september 2001 imøtegikk Justisdepartementet argumentasjonen fra ESA. Justisdepartementet pekte på at tredje selskapsdirektiv utelukkende stiller krav om at statene fastsetter bestemmelser om visse typer av sammenslåinger, som etter direktivet er definert som fusjoner. Direktivet innebærer ikke noe forbud mot at statene har regler om andre typer av selskapssammenslåinger, som faller utenfor direktivets anvendelsesområde. Justisdepartementet fremhevet at aksjeeierne i det overdragende selskapet ved en konsernfusjon uansett var beskyttet på lik linje med aksjeeierne i en alminnelig fusjon. Tilsvarende argumenter ble anført til fordel for reglene om konsernfusjon.

ESA avga 5. august 2002 en grunngitt uttalelse ("reasoned opinion"). I denne uttalelsen fastholdt ESA sin konklusjon om at reglene om konsernfusjon og –fusjon ikke er forenlige med henholdsvis tredje og sjette selskapsdirektiv. I uttalelsen ble argumentene fra de to åpningsbrevene i det vesentligste gjentatt og videreført.

Justisdepartementet besvarte i brev 28. oktober 2002 ESAs grunngitte uttalelse. Justisdepartementet fastholdt her oppfatningen om det ikke er motstrid mellom de norske reglene og de kravene som følger av direktivene.

Den 23. juni 2003 ble det holdt et møte i Brussel mellom representanter fra ESA og Justisdepartementet. Tema for møtet var ulike forhold knyttet til den norske reguleringen av konsernfusjoner og –fusjoner. Særlig sentralt sto spørsmålet om beskyttelse av aksjeeierne i det overdragende selskapet. Fra ESAs side ble det reist spørsmål om hvordan § 13-2 annet ledd, som stiller krav om 90 prosents eierandel og tilsvarende andel av stemmene på generalforsamlingen, skulle forstås. Blant annet ble det reist spørsmål om kravet må være oppfylt under hele fusjonsprosessen, det vil si også når fusjonen ved registrering i Foretaksregisteret trer i kraft, jf § 13-17.

Ved brev 27. november 2003 meddelte ESA at de har frafalt de to sakene om tredje og sjette selskapsdirektiv. ESA tok i brevet likevel forbehold om at dette ikke er til hinder for at sakene tas opp igjen ved en annen anledning, for eksempel på bakgrunn av ny informasjon om gjennomføringen i norsk rett, tolkningen eller anvendelsen av de norske reglene, ved klage eller på grunn av fremtidig utvikling av EØS-retten.

På bakgrunn av de grunngitte uttalelsene og drøftelsene med ESA i den forbindelse foreslår Justisdepartementet en endring av allmennaksjeloven

med sikte på å klargjøre at kravene om 90 prosent eierandel i § 13-2 annet ledd også gjelder ved ikrafttredelsen av fusjonen, og med sikte på å sørge for en bedre kontroll av at kravene er oppfylt. Særlig ved fusjon hvor vederlaget skal være aksjer i et annet datterselskap, kan spørsmålet om når kravet til eierandel i datterselskapet skal være oppfylt, være av betydning fordi nettopp utstedelsen av vederlagsaksjer i datterselskapet kan innebære at datterselskapet ikke lenger vil være eid med mer enn 90 prosent av morselskapet.

Departementet foreslår et nytt tredje ledd i allmennaksjeloven § 13-17 med en særregel for fusjoner etter § 13-2 annet ledd. Den foreslåtte bestemmelsen krever at det til meldingen til Foretaksregisteret om at fusjonen kan tre i kraft, skal vedlegges en erklæring fra styret i det overtakende selskapet om at eierforholdene i konsernet ved ikrafttredelsen av fusjonen oppfyller kravene om eierandeler etter § 13-2 annet ledd. Bestemmelsen bygger på en forutsetning om at kravene om 90 prosents eierandel er oppfylt under hele fusjonsprosessen, og den legger til rette for at Foretaksregisteret kan foreta en kontroll av vilkårene etter § 13-2 annet ledd. Foretaksregisteret vil med en slik bestemmelse riktignok ikke kunne kontrollere at eierforholdene virkelig er slik styret erklærer. En slik form for kontroll er ikke en oppgave som det fremstår naturlig å legge til Foretaksregisteret. Foretaksregistret vil imidlertid kunne avvise en melding som mangler en erklæring om eierforholdene. At fusjonen faller inn under § 13-2 annet ledd, vil fremgå av andre dokumenter Foretaksregisteret mottar i forbindelse med fusjonen, blant annet av fusjonsplanen og av generalforsamlingens beslutning om kapitalforhøyelse.

Ved henvisningen til § 13-17 i allmennaksjeloven § 14-8 vil den foreslåtte bestemmelsen også gjelde ved fisjon.

Aksjeselskaper omfattes som nevnt ikke av tredje og sjette selskapsdirektiv, og aksjelovens regler om konsernfusjon og konsernfisjon var dermed heller ikke berørt av ESAs grunngitte uttalelser. Departementet ser imidlertid ikke noen grunn til at det skal være forskjellige regler i de to lovene på dette punktet, og foreslår en tilsvarende endring i aksjeloven § 13-16. Ved henvisningen i § 14-8 vil bestemmelsen også gjelde ved fisjon.

Forslag til lovtekst fremgår av avsnitt 20.

9.2 Konsernfusjoner og konsernfisjoner med flere selskapsformer

Aksjeloven § 13-1 første ledd lyder:

”Bestemmelsene i kapitlet her gjelder fusjon mellom aksjeselskaper. Ved fusjon mellom ett eller flere aksjeselskaper og ett eller flere allmennaksjeselskaper gjelder bestemmelsene i kapittel 13 i lov om allmennaksjeselskaper.”

Allmennaksjeloven § 13-1 første ledd har en korresponderende bestemmelse. Som Oslo Børs peker på, fremgår det ikke klart av lovens ordlyd om det er aksjelovens eller allmennaksjelovens regler som kommer til anvendelse ved konsernfusjoner hvor morselskapet som utsteder vederlagsaksjer er et allmennaksjeselskap, mens de fusjonerende selskaper er aksjeselskaper. Børsen viser til at Justisdepartementets lovavdeling i en tolkningsuttalelse 26. november 1998 (snr. 98/13062) har antatt at aksjelovens regler kommer til anvendelse i slike tilfeller, men at det i juridisk teori er reist tvil om denne løsningen. Børsen mener derfor at Lovavdelingens syn bør lovfestes.

En tilsvarende avgrensning av virkeområdet for aksjelovens fisjonsregler gjelder etter aksjeloven § 14-1, jf. allmennaksjeloven § 14-1. Aksjeloven kapittel 14 gjelder fisjon av aksjeselskap, men allmennaksjeloven kapittel 14 gjelder likevel hvis det overtakende selskapet er et allmennaksjeselskap.

Den nevnte uttalelsen gjaldt direkte bestemmelser i aksjeloven 1976, men det fremkommer også uttalelser om forholdet etter 1997-lovene. Det heter her at "fusjonsreglene for allmenne aksjeselskaper i [aksjeloven 1976] §§ 14-9 flg ikke gjelder trekant-fusjoner mellom to private aksjeselskaper hvor det overtakende selskapets morselskap er et allment aksjeselskap". Og videre uttales det: "Ordlyden i § 13-1 i de nye aksjelovene om fusjonsreglenes virkeområde trekker klart i retning av at morselskapet ikke skal regnes med ved vurderingen av hvilken lov som regulerer fusjonen."

Etter departementets mening er ordlyden i § 13-1 klarere på dette punktet enn de tilsvarende bestemmelsene i 1976-loven, hvor det avgjørende var om morselskapet kunne sies å "delta" i fusjonen. I 1997-lovene heter det at aksjelovens regler kommer til anvendelse ved fusjon mellom aksjeselskaper, mens allmennaksjeloven kommer til anvendelse ved "fusjon mellom ett eller flere aksjeselskaper og ett eller flere allmennaksjeselskaper" eller ved "fusjon mellom allmennaksjeselskaper". Etter departementets oppfatning er det anstrengt å si at morselskapet til det overtakende selskapet inngår i fusjonen på en slik måte at det kan sies å være en fusjon "mellom" morselskapet og de øvrige selskapene, selv om morselskapet yter vederlagsaksjene.

I boken Fusjon og fisjon (1999) s. 150-153 antar Johan Giertsen likevel at "allmennaksjeloven regulerer en trekantfusjon eller -fisjon når overdragende og overtakende selskap er aksjeselskaper og et allmennaksjeselskap yter vederlaget." Giertsen oppsummerer sin drøftelse slik på s. 152:

"Ettersom lovteksten og forarbeidene ikke peker entydig i en bestemt retning, må det kunne legges betydelig vekt på at direktivene synes å tilsi at aksjeeierne i det

vederlagsutstedende allmennaksjeselskapet skal ha rett til den informasjon som bl.a. en sakkyndig redegjørelse kan gi. Likeledes tilsier hensynet til aksjeeierne i det overdragende selskapet at det ikke bør gjøres forskjell på tilfellene der et allmennaksjeselskap yter vederlaget som overtakende selskap (som klart omfattes av allmennaksjeloven), og der allmennaksjeselskapet yter vederlaget som morselskap til det overtakende selskap. Det kan undertiden være noe tilfeldig hvilken av disse fremgangsmåtene som blir anvendt. Regelverket for de ulike alternativene bør derfor være det samme.”

Departementet er enig i at hensynet til tredje selskapsdirektiv (78/855/EØF) kan tilsi at allmennaksjeloven bør få anvendelse i tilfeller hvor vederlagsaksjene utstedes av et allmennaksjeselskap. Departementet foreslår derfor en endring i aksjeloven § 13-1 og allmennaksjeloven § 13-1 som slår fast dette. En tilsvarende endring foreslås også i § 14-1 i de to lovene, da de samme betraktninger gjør seg gjeldende i forhold til sjette selskapsdirektiv (82/891/EØF).

9.3 Forenklet fusjon mellom heleide datterselskaper

Aksjeloven § 13-24 åpner for en forenklet måte å gjennomføre en fusjon på i tilfeller hvor et aksjeselskap eller et allmennaksjeselskap eier samtlige aksjer i to aksjeselskaper. Fusjonsplanen kan i slike tilfeller gå ut på at det ene selskapets eiendeler, rettigheter og forpliktelser som helhet skal overføres til det andre selskapet uten vederlag.

Justisdepartementets lovavdeling uttalte 30. oktober 2001 (snr. 01/9655 EP) at det følger direkte av ordlyden at morselskapet må være et norsk aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. De forenklede fusjonsreglene kommer ikke til anvendelse dersom morselskapet er utenlandsk, eller dersom aksjene eies av en fysisk person eller av en norsk juridisk person som har en annen selskapsform enn aksjeselskap eller allmennaksjeselskap.

Departementet mener det er grunn til å vurdere om § 13-24 bør gis et noe videre anvendelsesområde. I forarbeidene er det ikke tatt noe uttrykkelig standpunkt til dette spørsmålet. Gode grunner kan tale for at det avgjørende bør være om de fusjonerende selskapene er eid fullt ut av samme eier, ikke hvilken organisasjonsform eller nasjonalitet eieren har. Så lenge fusjonen skal gjennomføres uten vederlag, gjør de hensynene som taler for at gjennomføringen skal kunne følge forenklede regler, seg tilsvarende gjeldende uavhengig av om eieren er en fysisk person eller har en annen organisasjonsform enn aksjeselskap eller morselskap.

Et forslag om endring av aksjeloven § 13-24 fremgår av avsnitt 20.

10. UTØVELSE AV AKSJONÆRRETTIGHETER VED AKSJEOVERGANG I ALLMENNAKSJESELSKAPER

10.1 Bakgrunn

Allmennaksjeloven § 4-2 regulerer fra hvilket tidspunkt erververen av en aksje kan utøve de organisatoriske rettighetene som er knyttet til aksjen. Lovens regel er at erververen kan utøve disse rettighetene når ervervet er innført i aksjeeierregisteret, eller når ervervet er meldt og godtgjort uten at det hindres på grunn av vedtektsbestemmelser om omsetningsbegrensninger, jf. §§ 4-16 til 4-23.

I motsetning til aksjeloven § 4-2 inneholder allmennaksjeloven ingen regulering av avhenderens stilling. Mens aksjelovens regel er at avhenderen beholder de organisatoriske aksjonærrettighetene inntil disse går over på erververen, åpner allmennaksjeloven for at det kan oppstå en mellomperiode hvor verken avhenderen eller erververen kan utøve disse rettighetene. Spørsmålet har betydning i de tilfeller hvor avhenderen og erververen inngår en avtale hvor overdragelse av eiendomsretten til aksjene skal finne sted på et fremtidig tidspunkt.

Løsningen i allmennaksjeloven innebærer en videreføring av de prinsipper som ble fastslått av Høyesterett i dommen i Rt. 1966 s. 1120 (den såkalte Polarisdommen). Prinsippene innebærer i sin kjerne at når avhenderen ikke lenger har reell aksjonærinteresse i selskapet, opphører også hans aksjonærrettigheter. I Polarisdommen ble det lagt til grunn at allerede en bindende salgsavtale, som innebar at risikoen for verdisvingninger på aksjer var gått over på kjøperen, medførte at avhenderen ikke lenger hadde stemmerett i selskapet. I litteraturen kommer det til uttrykk en viss uenighet om den nærmere forståelsen av dommen, se blant annet Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer (ajourført opplag 2000) s. 864-865, Magnus Aarbakke: Hvem har aksjonærrettighetene? Særlig om splitting og eierskifter, i Tidsskrift for Rettsvitenskap nr. 1-2/1993 s. 59-87, Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (1998) s. 125, Arnkværn, Berge og Haugstad: Mister aksjeeieren sine organisatoriske rettigheter ved inngåelse av opsjoner og andre finansielle instrumenter?, i Tidsskrift for forretningsjus nr. 2/2002 s. 156-175 og Kristin Normann Aarum: Om tidspunktet for overgang av aksjonærens organisatoriske beføyelser knyttet til aksjer i allmennaksjeselskaper, i Nordisk tidsskrift for selskapsrett nr. 3/2003 s. 357-380.

Uenigheten synes særlig å gjelde spørsmålet om hvorvidt det gyldig kan avtales at avhenderen skal beholde de organisatoriske eierbeføyelsene frem til erververen overtar eiendomsretten til aksjen.

Det fremgår av Ot.prp. nr. 36 (1993-94) s. 92 at hovedbegrunnelsen for å videreføre prinsippet fra Polarisdommen er at det er "prinsipielt mer betenkelig med en regel som gir en annen enn den som egentlig har aksjonærinteressen, stemmerett m v for aksjene, enn en regel som innebærer at verken avhenderen eller erververen i en begrenset periode kan utøve aksjonærrettigheter i selskapet." Dette ble fulgt opp av Aksjelovutvalget i NOU 1996: 3 s. 72-73, som imidlertid foreslo et skille mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Begrunnelsen for at en annen regel burde gjelde for aksjeselskaper var ikke først og fremst at det i alminnelighet ville oppstå lengre dødperioder i aksjeselskaper enn i allmennaksjeselskaper, men snarere at

"de regler som foreslås i utvalgets lovutkast og vedtektsbestemmelser om eierskifte vil i praksis ofte medføre at det neppe generelt kan sies at den tidligere eier ikke lenger har eierinteresser i selskapet. Inntil det er avklart om selskapet vil samtykke i eierskiftet, eventuelt også at forkjøpsrett ikke vil bli utøvet, vil avhenderen fortsatt ha eierinteresser i selskapet for så vidt som resultatet kan bli at eierskiftet ikke finner sted."

Dette fikk tilslutning av departementet i Ot.prp. nr. 23 (1996-97) s. 91.

I forbindelse med etterkontrollen har Oslo Børs, Brønnøysundregistrene og Næringslivets Aksjemarkedsutvalg kommet med innspill knyttet til allmennaksjeloven § 4-2. Det er tatt til orde for at løsningen etter allmennaksjeloven § 4-2 er uheldig, og at en bestemmelse som aksjeloven § 4-2 annet ledd også bør lovfestes for allmennaksjeselskaper.

10.2 Departementets forslag

Justisdepartementet går ikke inn for noen endring av hovedprinsippet som allmennaksjeloven § 4-2 bygger på. Departementet legger til grunn at både en løsning tilsvarende aksjeloven § 4-2 annet ledd og allmennaksjelovens videreføring av prinsippet i Polarisdommen kan medføre at man i praksis kan komme opp i situasjoner hvor den motsatte løsningen ville fremstått som mest rimelig. Dette vil blant annet bero på hvilken interesse som i det konkrete tilfellet anses som mest beskyttelsesverdig, noe som igjen kan avhenge av øynene som ser. Videre vil det blant annet bero på om det er noe motsetningsforhold mellom de forskjellige aktørene som er berørt av eierskiftet, og dermed om det foreligger en fare for misbruk av den situasjonen at stemmeretten ikke har gått over på erververen.

Spørsmålet om avhenderen av en aksje skal kunne utøve stemmerett og andre organisatoriske rettigheter etter at han ikke lenger har reell aksjonærinteresse i selskapet, berører i hovedsak tre interesser med tilknytning til selskapet. For det første kan det selvsagt være av betydning for avhenderen selv om han kan utøve bl.a. stemmerett for aksjene i denne

perioden. Videre er spørsmålet av betydning for selskapet (og det øvrige aksjonærfellesskapet), og dessuten for erververen.

Departementet har vanskelig for å se at avhenderen selv har noen beskyttelsesverdig interesse i å få stemme på generalforsamlingen i en periode hvor han ikke lenger har noen aksjonærinteresse i selskapet, men derimot bare en kreditorinteresse i å få dekket kjøpesummen. Hensynet til selskapet og de øvrige aksjeeierne kan her tilsi at de aktuelle aksjene er nøytrale ("legges døde") ved eventuelle avstemninger på generalforsamlingen, fremfor at det utøves stemmerett for dem av noen som ikke lenger har felles interesser med selskapet. I en situasjon hvor det foreligger en tvist eller en konflikt mellom avhenderen og erververen (slik tilfellet var i Polarisdommen), tilsier også hensynet til erververen at avhenderen ikke har anledning til å utøve stemmerett, siden stemmeretten i et slikt tilfelle kan misbrukes til å presse frem en løsning i tvisten.

Når det gjelder erververen, vil hans interesse i avhenderens eventuelle adgang til å utøve stemmerett først og fremst bero på om avhenderen ved utøvelsen av stemmeretten opptre etter avtale med eller i hvert fall i forståelse med erververen. Dersom dette ikke er tilfellet, antar departementet at erververens interesser i likhet med selskapet og de øvrige aksjeeierne er best ivaretatt ved at de aktuelle aksjene er nøytrale ved avstemninger på generalforsamlingen. Som nevnt gjelder dette særlig hvis det er en tvist mellom avhenderen og erververen.

Erververen vil derimot selvsagt ha en interesse i at avhenderen skal kunne utøve stemmerett på generalforsamlingen dersom dette skjer etter samråd (for eksempel på grunnlag av en avtale) med ham. Her kan selskapets og de øvrige aksjeeiernes interesser gå ut på det motsatte, særlig hvis erververen er uønsket som aksjeeier i selskapet. Det kan imidlertid med rimelighet anføres at så lenge aksjene er fritt omsettelige, har selskapet ingen innflytelse over hvem som erverver aksjer i selskapet, og dermed er det heller ikke noen tungtveiende hensyn som skulle tilsi at erververen ikke skal kunne ha innflytelse over selskapet før overdragelsen er endelig (se Kristin Normann Aarums artikkel i Nordisk tidsskrift for selskapsrett nr. 3/2003 s. 367). Derimot kan det hevdes at hvis selskapet har vedtektsfestet regler om samtykkekrav ved eierskifte (allmennaksjeloven §§ 4-16 og 4-17), vil det være mest rimelig at erververen ikke skal kunne utøve innflytelse over selskapets beslutninger før styret har tatt stilling til om det skal samtykke til ervervet.

Departementet antar på bakgrunn av disse vurderingene at det kan være en rimelig løsning å holde fast på prinsippet i Polarisdommen, men samtidig åpne for en adgang for erververen og avhenderen til å avtale at avhenderen skal kunne utøve stemmerett for de aktuelle aksjene frem til denne retten

går over på erververen. I juridisk teori er det som nevnt av enkelte hevdet at gjeldende rett allerede åpner for en slik avtaleregulering. På grunn av den usikkerhet som er knyttet til spørsmålet, mener departementet imidlertid at det uansett vil være hensiktsmessig at adgangen kommer til uttrykk i loven.

Departementet foreslår et nytt annet ledd i allmennaksjeloven § 4-2 som slår fast at ved eierskifte av aksjer kan erververen og avhenderen avtale at avhenderen for de aktuelle aksjene skal kunne utøve rettighetene som aksjeeier frem til disse går over på erververen. Departementet foreslår også en ordensregel om at selskapet skal varsles når det inngås en slik avtale. Forslaget er inntatt i avsnitt 20. Departementet ber om høringsinstansenes syn på en slik regel om avtaleregulering.

Departementet ber høringsinstansene også vurdere om adgangen til avtaleregulering bør være generell, eller om det bør oppstilles begrensninger, for eksempel knyttet til bestemte situasjoner eller avtaletyper. Særlig bes høringsinstansene gi innspill om hvorvidt det bør oppstilles begrensninger for adgangen til avtaleregulering i tilfeller hvor selskapet har vedtektsfestet krav om samtykke for erverv av aksjer etter allmennaksjeloven §§ 4-16 og 4-17.

Den foreslåtte bestemmelsen gjelder ikke bare stemmerett, men er formulert slik at den omfatter alle typer rettigheter som er knyttet til aksjer. Bestemmelsen kan ikke forstås slik at den er ment å endre det underliggende rettslige utgangspunktet når det gjelder adgangen for en avhender til å utøve aksjonærrettigheter i tilfeller hvor aksjonærrettighetene ennå ikke er gått over på erververen. Bestemmelsen kan med andre ord ikke leses slik at avhenderen generelt er forhindret fra å utøve aksjonærrettigheter i selskapet dersom det ikke er inngått noen avtale mellom avhenderen og erververen om utøvelsen av slike rettigheter. I hvilken grad avhenderen kan utøve aksjonærrettigheter i et slikt tilfelle, vil bero på en tolkning av den enkelte bestemmelse. I Polarisdommen ble det lagt til grunn at en avhender som ikke lenger hadde aksjonærinteresse i selskapet, ikke kunne utøve stemmerett på generalforsamlingen. Det er ikke opplagt at et slikt prinsipp uten videre skal legges til grunn på samme måte i forhold til andre bestemmelser om aksjonærrettigheter. Hensynene kan vurderes noe forskjellig alt etter hvilken rettighet det er tale om, og departementet anser det mest hensiktsmessig at slike spørsmål finner sin løsning i praksis.

11. INNLØSNING AV MINDRETALLSAKSJEEIERE

11.1 Bakgrunn

Etter aksjeloven § 4-26 og allmennaksjeloven § 4-25 kan den som alene eller gjennom datterselskap eier mer enn ni tideler av aksjene og har en

tilsvarende del av stemmene i et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap, overta de øvrige aksjene i selskapet. Mindretallsaksjeeierne har en korresponderende rett til å kreve at majoritetsaksjeeieren overtar aksjene.

Allmennaksjeselskaper har også en adgang til å søke om tillatelse fra Nærings- og handelsdepartementet til tvungen overtakelse av aksjer som eies av aksjeeiere som hver for seg har så få aksjer i selskapet at den samlede verdi av aksjene regnet etter kursen på tilbudsdagen ikke overstiger kr 500, jf. allmennaksjeloven § 4-24. Det må først fremsettes et tilbud om slik overtakelse før departementet kan gi tillatelse.

Departementet har mottatt skriftlige innspill fra Oslo Børs, Norske Sivilingeniørers Forening, Den Norske Advokatforening og Nærings- og handelsdepartementet om tvangsinnløsning av mindretallsaksjeeiere.

I EU pågår det for tiden et arbeid med å endre annet selskapsdirektiv (77/91/EØF). Et av forslagene går ut å ta inn regler i direktivet om adgang til tvangsinnløsning i de tilfeller hvor en aksjeeier eier mer enn 90 % av aksjene. Det er fortsatt usikkert hvilken utforming en slik regel eventuelt vil få. Departementet nevner også at det om kort tid må forventes vedtatt et 13. selskapsdirektiv om overtakelsestilbud. Dette direktivet vil ikke direkte vedrøre tvangsinnløsning av mindretallsaksjeeiere, men reglene om overtakelsestilbud og tvangsinnløsning bør likevel ses i sammenheng.

Den senere tid har det pågått flere tvister ved norske domstoler som gjelder innløsning av mindretallsaksjeeiere. Ved medieoppslag i forbindelse med disse tvistene er oppmerksomheten rettet mot reglene og enkelte sider ved utformingen av dem.

Etter aksjeloven § 4-26 femte ledd første punktum og allmennaksjeloven § 4-25 femte ledd første punktum skal majoritetsaksjeeieren etter å ha besluttet å overta aksjer i henhold til bestemmelsens første ledd, innføres som eier i henholdsvis aksjeeierboken og aksjeeierregisteret. Etter annet punktum skal majoritetsaksjeeieren samtidig innbetale det samlede tilbudsbeløpet på en særskilt bankkonto.

Bestemmelsen i femte ledd er ny i forhold til aksjeloven 1976. Første punktum ble foreslått i NOU 1992: 29, se s. 103-104, mens annet punktum ble tilføyd i lovforslaget i Ot.prp. nr. 36 (1993-94), se s. 189-190.

Ved å la majoritetsaksjeeieren overta aksjene allerede ved beslutningen etter første ledd er det gjort et unntak fra det alminnelige kontraktsrettslige prinsippet om ytelse mot ytelse, som også er dominerende ved andre former for aksjeovergang. Majoritetsaksjeeieren kan ensidig overta aksjene, mens det tilbudte vederlaget skal settes på en særskilt konto uten umiddelbart å

komme mindretallsaksjeeierne i hende. Kravet om at det samlede tilbudsbeløpet skal innbetales på en særskilt konto, har som formål å gi mindretallsaksjeeierne en separatistrett i beløpet, se Ot.prp. nr. 36 (1993-94). Tilbudsbeløpet er forutsatt å tilhøre mindretallsaksjeeieren, og det kan ikke disponeres av majoritetsaksjeeieren eller beslaglegges av hans konkursbo eller øvrige kreditorer.

Mindretallsaksjeeiernes sikkerhet for innløsningssummen er imidlertid begrenset til tilbudsbeløpet. Dersom majoritetsaksjeeieren går konkurs eller på annen måte får betalingsvansker før innløsningssummen skal utbetales, vil ikke de innløste aksjeeierne ha særskilt sikkerhet for et eventuelt overskytende beløp. Dette kan komme på spissen dersom den endelige innløsningssummen blir satt høyere enn det tilbudet som opprinnelig ble fremmet. Femte ledd gir heller ikke anvisning på at det skal settes av et beløp til dekning av omkostninger forbundet med innløsningen. Etter annet ledd er utgangspunkt at majoritetsaksjeeieren skal dekke omkostningene.

11.2 Alternative utforminger av reglene om tvangsinnløsning

På bakgrunn av det pågående arbeidet i EU med sikte på en direktivbestemmelse med krav til den nasjonale reguleringen av tvangsinnløsning av mindretallsaksjeeiere ser departementet det som lite hensiktsmessig å foreslå endringer i aksjeloven § 4-25 og allmennaksjeloven § 4-26 nå. Nedenfor drøftes likevel ulike alternative utforminger av bestemmelsene med tanke på en eventuell senere revisjon på bakgrunn av eventuelle endringer i annet selskapsdirektiv. Spørsmålet om hvilket verdsettingsprinsipp som skal legges til grunn for innløsningssummen behandles ikke, jf. avklaringen som har funnet sted i rettspraksis ved Høyesteretts dom inntatt i Rt. 2003 s. 713.

Det kan være grunn til å vurdere reglene om mindretallsaksjeeiernes sikkerhet slik at de ikke risikerer å lide unødige tap som følge av tvangsinnløsningen. Det bør tas sikte på å finne en løsning som gir tilfredsstillende sikkerhet for den endelige innløsningssummen samt for rimelige omkostninger, men samtidig må det tas hensyn til majoritetsaksjeeierens muligheter for finansiering og likviditet – og dermed hans evne til å gjennomføre innløsningen på en hensiktsmessig måte.

En løsning kunne være å fastsette at det som skal innbetales på en særskilt bankkonto, er det samlede tilbudsbeløpet med et nærmere fastsatt tillegg for å ta høyde for minoritetens saksomkostninger og at den endelige løsningssummen kan bli høyere enn det tilbudet går ut på. Et slik tillegg måtte i så fall fastsettes ut fra en vurdering av hvilke kostnader som erfaringsmessig kan påføres mindretallsaksjeeierne, og hvilket tillegg det er sannsynlig at vil kunne oppstå i forhold til den opprinnelige tilbudssummen. Det vil imidlertid være vanskelig å fastsette et passende generelt tillegg.

Hver enkelt innløsningssak er ulik, og det kan ikke sies noe generelt om hvilke kostnader som vil påløpe, eller hvilke påplusninger som eventuelt kan tenkes i forhold til tilbudssummen. Det er dessuten neppe mulig å fastsette et tillegg som er så høyt at det i alle tilfeller vil gi fullgod sikkerhet. I praksis har det forekommet at endelig innløsningssum er nær en fordobling av den opprinnelige tilbudssummen, og dette kan det neppe tas høyde for ved utformingen av en generell regel.

En regel om et generelt tillegg vil innebære at innløsningen vil bli dyrere. Det kan for øvrig også være en viss grunn til å frykte at et krav om et generelt tillegg vil kunne medføre at det opprinnelige tilbudet settes noe lavere enn hva som ellers ville vært tilfelle.

En mer fleksibel løsning kunne være at mindretallsaksjeeierne i det enkelte tilfellet kunne be tingretten fastsette hvilken tilbudssum som skal innbetales. På denne måten ville det innbetalte beløpet være gjenstand for en rettslig og nøytral overprøving, og ikke være ubetinget avhengig av majoritetsaksjeeierens tilbud. Det er mulig at dette ville motivere majoritetsaksjeeieren til å fremme et objektivt sett "riktig" tilbud, for på den måten å redusere muligheten for domstolsbehandling av spørsmålet.

Det klare motargumentet er at en slik regel vil skape betydelige økte kostnader. Dersom tingretten skal ta standpunkt til hvilken tilbudssum som skal innbetales, må retten i realiteten allerede på dette stadium ta stilling til verdsettelsen av aksjene. Dette vil vanskelig kunne tre i stedet for skjønnsforretningen etter annet ledd, hvor det skal tas endelig stilling til riktig innløsningssum, men må komme i tillegg til dette. Det må dessuten antas at en slik løsning vil ha en uønsket tvisteskapende virkning, ved at mindretallsaksjeeierne uten risiko kan rette en anmodning til skifteretten.

En annen mulighet for å forbedre sikkerheten for mindretallsaksjeeierne er å fastsette at det er det beløpet mindretallsaksjeeierne krever for aksjene som skal innbetales. Man kunne tenke seg en regel om at mindretallsaksjeeierne innen en viss tid etter tilbudet skulle fremme et eventuelt motkrav, og at det var dette beløpet som skulle innbetales på en særskilt konto. For å unngå at mindretallsaksjeeierne benytter en slik regel til å fremme urealistisk høye krav, kunne det oppstilles en regel om at de skal dekke renter – eventuelt forsinkelsesrenter – for den delen av kravet som overstiger den endelige innløsningssummen.

Noen av de samme motforestillinger gjør seg gjeldende her som for øvrige alternativer. Innløsningen vil bli mer kostbar og usikker, og regelen ville kunne svekke majoritetsaksjeeierens mulighet til å innløse aksjene. En slik regel ville også innebære at majoritetsaksjeeieren på tidspunktet for beslutningen om innløsning ikke ville ha noen mulighet til å forutse hvilket

beløp som skal innbetales på konto. Et annet mothensyn er at det kan by på praktiske utfordringer å holde orden på de forskjellige aksjeeierne og deres motkrav og eventuelt dermed renteberegningen. Man kan neppe tenke seg at samtlige aksjeeiere vil ha samme oppfatning om løsningssummen.

En mulighet som har vært nevnt er å la aksjene bli værende i mindretallsaksjeeiernes eie inntil oppgjør finner sted. Det kan da konstrueres et system hvor majoritetsaksjeeierens beslutning om å overta aksjene er bindende, men at han ikke skal innføres i aksjeeierboken eller aksjeeierregisteret som eier før en innløsningssum er endelig fastsatt. Da vil det også være klart hvilke omkostninger som påløper i forbindelse med saken.

En slik løsning vil imidlertid ha åpenbare uheldige konsekvenser for majoritetsaksjeeieren. Det vil kunne ta lang tid før han blir endelig eier av aksjene, og dette vil kunne være en betydelig hindring for ønskelige disposisjoner i selskapet. Dessuten vil en slik regel gi mindretallsaksjeeierne et pressmiddel til å kunne gjennomtvinge en høy innløsningssum.

Atter en mulighet er at mindretallsaksjeeierne gis en prioritert panterett i aksjene. Dette ville gi en tilleggssikkerhet for innløsningssum og omkostninger utover det innbetalte beløpet. Spørsmålet er imidlertid hvilken reell sikkerhet dette vil gi.

Slik departementet foreløpig ser det, er det vanskelig å finne frem til en egnet lovregulering av spørsmålet som løser de problemene som er nevnt foran på en mer hensiktsmessig måte enn dagens regler. Vi ber imidlertid om høringsinstansenes syn på de spørsmålene som reiser seg og de alternativer som er antydnet ovenfor.

12. FORKJØPSRETT

12.1 Gjeldende rett

I aksjeselskaper har aksjeeierne forkjøpsrett ved aksjeoverdragelser, jf. aksjeloven § 4-15 tredje ledd og §§ 4-19 til 4-23, med mindre noe annet er bestemt i selskapets vedtekter. I allmennaksjeselskaper er utgangspunktet at aksjer kan omsettes fritt, men det kan fastsettes i selskapets vedtekter at en aksjeeier eller andre skal ha rett til å overta en aksje som har skiftet eier eller ønskes overført, jf. allmennaksjeloven § 4-15 annet ledd og §§ 4-19 til 4-23.

Etter aksjeloven § 4-15 tredje ledd, jf. § 4-19 første ledd inntreffer forkjøpsretten når en aksje "skal avhendes eller for øvrig skifte eier", mens det kan fastsettes i vedtektene at forkjøpsretten også skal gjelde når en aksje "har skiftet eier". Etter § 4-20 skal selskapet sende varsel til rettighetshaverne når

det mottar melding om at aksjer "ønskes overført" eller det mottar underretning om at aksjer "er avhendet". Forkjøpsretten må gjøres gjeldende innen to måneder etter at selskapet mottar melding etter § 4-20, jf. § 4-23 første ledd.

I Ot.prp. nr. 23 (1996-97) foreslo departementet at forkjøpsrett måtte fastsettes i vedtektene også for aksjeselskaper, men justiskomiteen ønsket det motsatte utgangspunktet for disse selskapene. Lovens nåværende ordlyd ble derfor tatt inn under justiskomiteens behandling, se Innst.O. nr. 80 (1996-97) s. 23-24. Komiteen ga ikke nærmere merknader til den ordlyden som ble valgt.

12.2 Innspill

Departementet har mottatt innspill fra Den Norske Advokatforening, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening og Brønnøysundregistrene vedrørende aksjelovens regler om forkjøpsrett. I innspillene gis det uttrykk for at den ulike begrepsbruken i § 4-15 tredje ledd og §§ 4-19 flg. kan skape usikkerhet med hensyn til på hvilket tidspunkt forkjøpsretten utløses. Usikkerheten knytter seg til om forkjøpsretten utløses allerede ved et ønske om å selge aksjer, eller om den først utløses når aksjer skal selges i henhold til en bindende avtale. Når § 4-20 bestemmer at selskapet skal varsle rettighetshaverne når det mottar melding om at aksjer "ønskes" overført, anføres det at selskapet plikter å gi slikt varsel også etter å ha mottatt uformelle meldinger om et salgssønske. Dette har betydning i forhold til to måneders fristen i § 4-23 første ledd annet punktum. Den Norske Advokatforening tar på denne bakgrunn til orde for at det presiseres klarere i lovteksten på hvilket tidspunkt forkjøpsretten utløses. Brønnøysundregistrene mener også dagens bestemmelser er uklare i forhold til sontringen mellom forkjøpsrett og løsningsrett, og at dette forholdet bør klargjøres.

12.3 Departementets forslag

Departementet mener at den nåværende ordlyden i § 4-15 tredje ledd og §§ 4-19 flg. ikke er tilstrekkelig klar, og vil derfor foreslå visse presiseringer.

Etter lovens ordlyd skal det skilles mellom forkjøpsrett før eierskifte finner sted og forkjøpsrett etter at aksjen har skiftet eier (det vil si en løsningsrett). Forkjøpsrett før eierskifte følger direkte av loven, men kan fravikes i vedtektene, jf. § 4-19 første ledd første punktum. Løsningsrett etter at aksjen har skiftet eier, følger derimot ikke av loven, men kan eventuelt fastsettes i vedtektene, jf. § 4-19 første ledd annet punktum. En konsekvens av dette skillet – hvis loven skal forstås etter ordlyden – er at lovens forkjøpsrettsbestemmelser enkelt kan omgås. Som det er påpekt i Aarbakke m. fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer (ajourført opplag 2000) s. 235, innebærer skillet at hvis en aksjeeier unnlater å gi melding før

aksjen blir avhendet, gjelder det etter ordlyden ikke noen forkjøpsrett. De andre aksjeeierne vil etter at eierskiftet har funnet sted, være avskåret fra å benytte forkjøpsretten hvis det ikke er tatt inn regler i vedtektene om løsningsrett når aksjen har skiftet eier. Det er vanskelig å se noen rimelig begrunnelse for dette.

En mulig løsning kan være å endre loven slik at den gir de øvrige aksjeeierne forkjøpsrett både i den situasjonen at en aksje skal skifte eier, og når en aksje har skiftet eier. Departementet antar imidlertid at det i praksis vil være behov for mer presise regler om hva som utløser forkjøpsretten i forhold til fristberegning mv. Departementet foreslår derfor en endring som går ut på det omvendte av det som nå er lovens løsning: Det foreslås som lovens fravikelige hovedregel at de andre aksjeeierne har forkjøpsrett (løsningsrett) når en aksje har skiftet eier. Videre foreslås det en regel om at det i vedtektene også, eller i stedet, kan fastsettes regler om forkjøpsrett for aksjer som skal skifte eier. En endring av § 4-15 tredje ledd og § 4-19 første ledd som bygger på denne løsningen, er tatt inn i avsnitt 20.

Departementet foreslår som følge av forslaget også en endring av § 4-20. Varselet til rettighetshaverne etter denne bestemmelsen kan med en slik endring som er foreslått i § 4-15 tredje ledd og § 4-19 første ledd, bygge på den meldingen erververen av en aksje skal gi til selskapet om eierskiftet etter § 4-12. § 4-20 kan dermed forenkles noe.

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

13. UTDELING AV UTBYTTE MV.

13.1 Gjeldende rett

Materielle vilkår for utdeling av utbytte følger av aksjeloven og allmennaksjeloven § 8-1. Utgangspunktet er at selskapet kan dele ut som utbytte "årsresultat etter det godkjente resultatregnskapet for siste regnskapsår og annen egenkapital" etter fradrag for nærmere angitte poster,

jf. første ledd nr. 1 til 4. Etter annet ledd kan selskapet likevel ikke utdele utbytte dersom egenkapitalen er mindre enn ti prosent av balansesummen, uten å følge en fremgangsmåte som fastsatt i §§ 12-4 og 12-6 for nedsetting av aksjekapitalen (kreditorvarsel). I tredje ledd er det gitt en definisjon av fri egenkapital, som knytter seg til de beregninger som skal foretas etter første og annet ledd.

Definisjonen av fri egenkapital i § 8-1 har betydning også for en del andre disposisjoner som bare kan foretas innenfor rammen av fri egenkapital, jf. § 8-5 om konsernbidrag, § 8-6 om gaver, § 8-7 om kreditt og sikkerhetsstillelse til fordel for aksjeeiere mv., § 9-3 om erverv av egne aksjer og § 12-2 om kapitalnedsetting.

I en uttalelse 20. desember 2001 (snr. 01/10900 EP) ga Justisdepartementets lovavdeling uttrykk for at § 8-1 skal forstås slik at det ikke er adgang til å dele ut utbytte før det er fastsatt årsregnskap for det forrige regnskapsåret. Dette betyr for eksempel at det i 2004 ikke kan utdeles utbytte på grunnlag av årsregnskapet for 2002. I 2004 må man vente til det er fastsatt årsregnskap for 2003. I en uttalelse 8. april 2002 (snr. 01/10900 EP) antok Lovavdelingen at en tilsvarende forståelse skal legges til grunn for § 12-2 annet ledd om kapitalnedsetting og § 8-7 første ledd om kreditt og sikkerhetsstillelse til fordel for aksjeeiere mv. Når det gjelder erverv av egne aksjer, ble det imidlertid under en viss tvil antatt at frem til det er fastsatt årsregnskap for siste regnskapsår, kan man erverve egne aksjer på grunnlag av årsregnskapet for året før siste regnskapsår.

Ved endringslov 25. april 2003 nr. 25 ble § 12-2 annet ledd i aksjeloven og allmennaksjeloven endret slik at det ved kapitalnedsetting nå er adgang til å basere beregningen av fri egenkapital på en mellombalanse. Endringen innebærer at det er adgang til å treffe beslutning om kapitalnedsetting i tiden mellom årsskiftet og frem til det er fastsatt endelig årsregnskap, men altså basert på en mellombalanse. Endringen har også betydning for fisjon, siden § 14-3 tredje ledd viser til § 12-2.

I en uttalelse 17. desember 2001 (snr. 01/8396 EP) antok Lovavdelingen at det forhold at selskapet selger eller avvikler pant i egne aksjer, eller at kreditt og sikkerhetsstillelse etter §§ 8-7 flg. blir tilbakebetalt eller avviklet, ikke innebærer at den frie egenkapitalen blir fylt opp igjen på en slik måte at det får betydning for selskapets adgang til i samme regnskapsår å foreta nye disposisjoner som etter loven må ligge innenfor den frie egenkapitalen.

13.2 Innspill

Departementet har mottatt innspill blant annet fra Den Norske Advokatforening, Den norske Revisorforening, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening og Næringslivets Hovedorganisasjon.

Innspillene gjelder adgangen til å foreta forskjellige disposisjoner som krever fri egenkapital, før det er fastsatt årsregnskap for forrige regnskapsår, samt adgangen til "gjenbruk" av fri egenkapital som følge av tilbakebetaling av lån eller salg av egne aksjer, jf. de nevnte uttalelsene fra Lovavdelingen. Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening og Næringslivets Hovedorganisasjon har dessuten merknader til regelen i § 8-1 første ledd nr. 2 om at det ved beregningen av fri egenkapital skal gjøres fradrag for balanseført forskning, utvikling og goodwill og netto utsatt skattefordel.

13.3 Departementets forslag

I den nevnte uttalelsen fra Lovavdelingen 17. desember 2001 (snr. 01/8396 EP) om "gjenbruk" av fri egenkapital ved tilbakebetaling av aksjonærlån mv. eller salg av egne aksjer ble det pekt på enkelte hensyn som taler mot en slik adgang. I uttalelsens punkt 8 heter det:

"Reglene om beregning av fri egenkapital er tekniske og åpner i liten grad for bruk av skjønn ved vurderingen av om det er adgang til å utdele midler til aksjeeierne eller foreta andre disposisjoner som krever fri egenkapital. (§ 8-1 fjerde ledd er her et unntak, men denne bestemmelsen gjelder som nevnt bare negative endringer av egenkapitalen.) Ved utformingen av reglene har man åpenbart lagt vekt på at de skal være presise, forutsigbare og kontrollerbare. Reglene bygger dessuten på et prinsipp om at aksjeeierne ikke skal kunne råde fritt over egenkapital som er tilført på grunnlag av transaksjoner som ikke har vært gjenstand for revisjon eller liknende kontroll. Disse hensynene må etter vårt syn tillegges vesentlig vekt ved vurderingen av hvordan reglene om aksjeeiernes råderett over den frie egenkapitalen skal forstås på dette punktet.

Ved den forståelsen at den frie egenkapitalen øker som følge av tilbakebetaling av aksjonærlån mv. eller salg av egne aksjer, ses den frie egenkapitalen som en størrelse som varierer gjennom regnskapsåret, og som ikke kan etterprøves uten å ha full oversikt over alle kjøp og salg av egne aksjer og betaling av avdrag på aksjonærlån i løpet av året. En slik tolkning kompliserer beregningen av fri egenkapital på en måte som vi finner det tvilsomt at er i samsvar med lovgivernes intensjoner i forhold til reglene om fri og bundet egenkapital. Til dette kommer at praktiseringen av en slik tolkning måtte baseres på uklare, fri-rettslige prinsipper, jf. særlig de omtalte spørsmålene som reiser seg i forhold til egne aksjer, noe som også gjør løsningen problematisk."

Det ble imidlertid også pekt på at den form for gjenbruk av fri egenkapital som det særlig har vært spørsmål om i praksis, gjelder enkle oversiktlige disposisjoner hvor de nevnte mothensynene ikke slår til i samme grad. Som eksempel ble det vist til adgangen til å gjøre opp lån til aksjeeierne etter §§ 8-7 flg. ved å beslutte utdeling av utbytte.

I enkelte av innspillene som departementet har mottatt, er det pekt på ulempen reglene om beregning av fri egenkapital innebærer når det nettopp gjelder adgangen til å gjøre opp et aksjonærlån med utbytte fra selskapet. Departementet ser at det kan være gode grunner for at selskapet og aksjeeierne skal kunne foreta en slik omgjøring av låneforholdet, og foreslår en ny bestemmelse i et nytt femte ledd i § 8-1 i aksjeloven og allmennaksjeloven. Bestemmelsen gjelder beregningen av fri egenkapital i tilfeller hvor lånet tilbakebetales ved at det foretas en avregning i utbyttet, og går ut på at lånebeløpet ikke kommer til fradrag i den grad dette tilbakebetales ved en slik avregning.

Forslaget om endring av aksjeloven og allmennaksjeloven § 8-1 er tatt inn i avsnitt 20. Se også merknader til bestemmelsene i avsnitt 19.

14. KREDITT ELLER SIKKERHETSSTILLELSE I FORBINDELSE MED ERVERV AV AKSJER I SELSKAPET

14.1 Gjeldende rett

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 8-10 setter forbud mot at et selskap stiller midler til rådighet eller yter lån eller stiller sikkerhet i forbindelse med erverv av aksjer i selskapet. Forbudet gjelder også ved erverv av aksjer i et annet selskap i samme konsern.

For allmennaksjeselskaper har regelen sin bakgrunn i EUs annet selskapsdirektiv (77/91/EØF) artikkel 23, men regelen er i Norge gitt tilsvarende anvendelse også for aksjeselskaper.

Etter annet ledd er Nærings- og handelsdepartementet gitt kompetanse til å dispensere fra forbudet ved forskrift eller enkeltvedtak. Kompetansen er mer begrenset i forhold til allmennaksjeselskaper enn i forhold til aksjeselskaper. Et generelt unntak er gitt i forskrift 18. desember 1998 nr. 1333 for ansattes erverv av aksjer.

14.2 Innspill

Departementet har mottatt innspill om anvendelsen av § 8-10 fra Norske Sivilingeniørers Forening, Den Norske Advokatforening og Nærings- og handelsdepartementet. Innspillene gjelder særlig spørsmålet om hvorvidt ellers lovlige utdelinger rammes av forbudet, og spørsmålet om anvendelsen av bestemmelsen som likestiller erverv av aksjer i et annet konsernselskap.

Det anføres at det ut fra ordlyden kan være usikkert om ellers lovlige utdelinger fra selskapet kan rammes av forbudet i § 8-10. Det har også vært en diskusjon i juridisk teori om dette, se Hugo P. Matre i Lov og Rett 2000 s. 165 flg. og Lov og Rett 2001 s. 113 flg., og Tore Bråthen i Lov og Rett 2000 s. 387 flg. og Lov og Rett 2001 s. 116-118.

Konkrete innspill ellers knytter seg til salg av aksjer til underkurs (for eksempel til ansatte), eller det å yte kreditt i forbindelse med erverv av aksjer i datterselskap. I juridisk teori er det anført at § 8-10 må tolkes innskrenkende slik at den ikke rammer finansiering ved salg av aksjer i datterselskap så lenge disposisjonen er forretningsmessig velbegrunnet og ikke vil være til skade for aksjonærer og kreditorer i det selskapet som yter finansieringen, jf. blant annet Johan Giertsen: Selskapsfinansierte aksjeerverv (1996) s. 92-93. Ordlyden rammer også tilfeller der hvor erververen av aksjene i datterselskapet er et annet selskap i samme konsern.

14.3 Departementets forslag

Departementet har merket seg at det både i juridisk teori og i skriftlige innspill under etterkontrollen har kommet til uttrykk en usikkerhet om hvor langt forbudet i § 8-10 rekker.

Ellers lovlige utdelinger

I Ot.prp. nr. 23 (1996-97) uttales det i spesialmerknaden til § 8-10 på s. 155 i proposisjonen:

”Innholdet av begrepet *finansiell bistand* er drøftet av Aksjelovutvalget i utredningen side 150-151. Begrepet omfatter ikke legale utdelinger av selskapets midler i form av utbytte, konsernbidrag eller utbetaling ved kapitalnedsetting.”

Det samme er det gitt uttrykk for i NOU 1996: 3 s. 150. Det er i samsvar med norsk lovgivningstradisjon at lovbestemmelser gis slike presiserende forklaringer i forarbeidene, som må tillegges betydelig rettskildemessig vekt. Lovens ordlyd ble riktignok endret noe i forbindelse med stortingsbehandlingen av aksjelovene, men det er ingen holdepunkter i Innst. O. nr. 80 (1996-97) for at komiteen hadde noen annen oppfatning av dette spørsmålet, se s. 12 og s. 32. Departementet kan ikke se behov for ytterligere presiseringer – i form av en endret lovtekst – for å slå fast at lovlige utdelinger ikke omfattes av bestemmelsen.

Erverv av aksjer eller andeler i annet selskap i samme konsern

Forbudet i § 8-10 rammer som nevnt også kreditt og sikkerhetsstillelse i forbindelse med erverv av ”aksjer eller andeler i et annet selskap i samme konsern”. Bestemmelsen er begrunnet slik i Ot.prp. nr. 23 (1996-97) på s. 49:

”Departementet legger til grunn at finansiell bistand med sikte på at mottakeren skal erverve aksjer eller andeler i et annet selskap i samme konsern, i stor grad vil ha tilsvarende virkninger som erverv av aksjer/andeler i selskapet selv. Dette gjelder selv om også erververen er en del av det aktuelle konsernet. I samsvar med Aksjelovutvalgets forslag og gjeldende lov foreslår departementet derfor at forbudet mot finansiell bistand skal gjelde også for disse tilfellene.”

I juridisk teori er det som nevnt anført at § 8-10 må tolkes innskrenkende slik at den ikke rammer finansiering ved salg av aksjer i datterselskap så lenge disposisjonen er forretningsmessig velbegrunnet og ikke vil være til skade for aksjeeiere og kreditorer i det selskapet som yter finansieringen, se blant annet Johan Giertsen: Selskapsfinansierte aksjeerverv (1996) s. 92-93. Begrunnelsen for en slik innskrenkende tolkning skal være at det ved slik finansiering ikke skjer en uthuling av aksjekapitalen, slik at bestemmelsens formål ikke strekker til.

Departementet er enig i at det bør vurderes om § 8-10 kan ha fått en noe for absolutt utforming i konserntilfellene. Spørsmålet er hvilke tilfeller som eventuelt kan unntas fra finansieringsforbudet.

Ved vurderingen av bestemmelsens virkeområde er det naturlig å ta utgangspunkt i hvilket formål bestemmelsen er ment å ivareta. Bestemmelsen er en videreføring fra aksjeloven 1976. I Ot.prp. nr. 19 (1974-75) Om lov om aksjeselskaper – hvor den opprinnelige bestemmelsen kom inn - heter det på s. 192:

”Et slikt forbud har gode grunner for seg. Selv om man som nevnt foran også uten uttrykkelig bestemmelse kan reagere mot at en kapitalforhøyelse finansieres ved lån i selskapet, er det antakelig nyttig med en direkte forbudsregel. Også utenfor dette tilfellet kan det pekes på eksempler hvor en forbudsregel utvilsomt er berettiget. Det må klart reageres mot at det opptas lån i selskapet for å finansiere spekulasjonskjøp av selskapets aksjer. I utlandet har man for øvrig sett eksempler på at fullstendige ”take-overs” er blitt finansiert av selskapet.”

Også ifølge forarbeidene til aksjeloven og allmennaksjeloven 1997 har bestemmelsen et nokså vidt formål. Det heter blant annet i Ot.prp. nr. 23 (1996-97) s. 49:

”Etter departementets syn er det flere viktige hensyn som tilsier at man bør ha et forbud med en viss rekkevidde. Det mest grunnleggende er hensynet til vern av selskapskapitalen og dermed ivaretagelse av kreditorenes og aksjeeiernes interesse. Det er en klar fare for at aksjetegning eller andre aksjeerverv som er finansiert av selskapet selv, ikke vil innebære noen reell tilførsel av kapital til selskapet og dermed en svekkelse av selskapets kapitalgrunnlag.

Også videre hensyn kan komme inn. Det er en fare for at finansiering av aksjeerverv gjennom selskapets egne midler vil kunne gi grunnlag for spekulasjonsoppkjøp av selskapets aksjer. Dette kan igjen lede til disposisjoner som er til skade for selskapet, og dermed for kreditorer og aksjeeiere, men også for arbeidstakere og andre interessegrupper. I den grad dette er forenlig med andre hensyn, bør man utformingen av aksjelovgivningen også ivareta slike videre hensyn.

Ved utformingen av reglene må man også legge vekt på behovet for å hindre omgåelser. Et forbud vil være til liten hjelp dersom et selskap ved enkle tiltak vil kunne etablere ordninger som går klar av forbudet, men som har de samme negative konsekvenser som de ordninger man har villet forby.

I NOU 1992: 29 Lov om aksjeselskaper er formålet beskrevet slik på s. 174:

”Bestemmelsen er i første rekke begrunnet i et ønske om å beskytte egenkapitalen i selskapet, og kan ses som en forlengelse av forbudet mot å erverve egne aksjer i gjeldende § 7-1.”

Bestemmelsen synes etter dette å skulle ivareta flere hensyn. For det første kan man si at bestemmelsen har som siktemål å beskytte den innbetalte aksjekapitalen og å hindre omgåelser av lovens regler om dette. Videre tar bestemmelsen sikte på å hindre selskapet i å foreta økonomiske disposisjoner som det kan være grunn til å anta at ikke fremmer selskapets interesser.

Synspunktet i NOU 1992: 29 om at forbudet i § 8-10 kan ses som en forlengelse av reglene om erverv av egne aksjer, har etter departementets syn mye for seg. Begge regelsettene kan ses som utslag av prinsippet om at aksjekapitalen skal stå til selskapets disposisjon, og at selskapskapitalen bare kan anvendes til aksjeeiernes formål etter de regler som gjelder for dette. Lovens begrensninger i adgangen for et selskap til å erverve egne aksjer etter §§ 9-2 flg. tar blant annet sikte på å hindre at selskapskapitalen brukes til å tilbakebetale aksjeeiernes aksjeinnskudd uten å ta hensyn til lovens utdelingsbegrensninger. Finansieringsforbudet i § 8-10 kan ses som en regel som skal hindre at selskapskapitalen brukes til å gi aksjeeierne en likviditet på selskapets bekostning, og kan dessuten begrunnes med at slik finansiering kan innebære en skjult utbytteutdeling.

Departementet mener at dersom hovedvekten legges på dette sistnevnte formålet, kan det tale for at virkeområdet for § 8-10 kan begrenses i forhold til nåværende lov. Tar man utgangspunkt i at regelen skal ses som et utslag av aksjelovens prinsipper om at innbetalt aksjekapital skal stå til selskapets disposisjon, og at den skal medvirke til å hindre omgåelser av disse prinsippene, taler det for at forbudet, i tillegg til å gjelde finansiering av erverv av selskapets egne aksjer, også gis anvendelse for finansiering av aksjer i selskapets morselskap. Begrunnelsen for å la regelen gjelde også for erverv av aksjer i morselskapet vil i hovedsak være at datterselskapet ellers kan brukes som et instrument til å omgå forbudet mot at morselskapet selv kan finansiere slike erverv. Formålet tilsier imidlertid neppe at forbudet bør gjelde for finansiering av erverv av aksjer i et selskaps datterselskap eller søsterselskap. Disposisjoner nedover eller sidelengs i et konsern er i forhold

til regler om vern av aksjekapitalen gjennomgående mindre problematiske enn disposisjoner oppover i konsernet.

I forhold til det andre formålet kan det imidlertid hevdes at det også ved lån eller sikkerhetsstillelse i forbindelse med erverv av aksjer i et datterselskap eller søsterselskap ofte kan være tvilsomt om en slik finansieringsbistand er i samsvar med selskapets interesser. Ut fra dette formålet er det derfor et spørsmål om ikke lovgivningen bør begrense selskapets adgang til å finansiere også slike aksjeerverv. Til dette kan det imidlertid anføres at aksjelovgivningen ikke har noen regulering ellers av hva som skal eller kan anses som en forsvarlig og riktig økonomi-forvaltning, og at den gjør det til selskapsledelsens ansvar å stå for disse vurderingene. Det kan hevdes at lån eller sikkerhetsstillelse til erverv av aksjer i et datterselskap eller søsterselskap selskapsrettslig ikke stiller seg i noe annen stilling enn andre typer økonomiske disposisjoner som loven ikke har forbud mot, men som gjerne kan tenkes at kan ha en dårlig forretningsmessig begrunnelse.

Slike disposisjoner må imidlertid uansett vurderes i forhold til selskapets vedtekter og alminnelige regler i aksjelovgivningen, blant annet styrets plikt til å forvalte selskapet på en forsvarlig og forretningsmessig måte. Utlån av selskapets midler, når dette ikke er forretningsmessig begrunnet, kan dessuten være i strid med selskapets vedtektsbestemte formål.

Departementet ber om høringsinstansenes syn på disse spørsmålene, og om § 8-10 bør endres i tråd med synspunktene foran. Et forslag til en mulig endring av § 8-10 første ledd i de to lovene er inntatt i avsnitt 20. Se også merknadene til bestemmelsene i avsnitt 19.

15. BRUK AV ELEKTRONISK KOMMUNIKASJON

15.1 Gjeldende rett

Etter aksjeloven og allmennaksjeloven § 18-5 første ledd kan selskapet – med mindre noe annet følger av loven – bruke elektronisk kommunikasjon når det skal gi meldinger, varsler, informasjon, dokumenter, underretninger og liknende til en aksjeeier, dersom aksjeeieren uttrykkelig har godtatt det. Bestemmelsen kom inn i lovene ved endringslov 21. desember 2001 nr. 117, som gjennomførte endringer i en rekke lover for å fjerne hindringer for elektronisk kommunikasjon.

Under forberedelsen av lovendringen var det uenighet blant høringsinstansene om det burde innføres en ordning hvor aksjeeieren uttrykkelig måtte godta elektronisk kommunikasjon, en ordning hvor elektronisk kommunikasjon kunne benyttes med mindre aksjeeieren uttrykkelig motsetter seg det, eller en ordning hvor det skulle kunne vedtektsfestes en adgang for selskapet til å benytte elektronisk

kommunikasjon. Departementet fant at de beste grunner talte for ordningen som til slutt kom inn i loven, hvor aksjeeieren uttrykkelig må godta å motta informasjon elektronisk. Begrunnelsen for dette var at selv om hensynet bak § 18-5 er å muliggjøre en praktisk forenkling for selskapet ved utsendelse av informasjon, er det tale om informasjon som i mange tilfeller er av vesentlig betydning for aksjeeierne. Aksjeeierne burde derfor ikke kunne tvinges til å motta informasjon elektronisk, og selskapet burde heller ikke kunne sende slik informasjon elektronisk uten at aksjeeieren er klar over at informasjonen blir sendt på denne måten. Departementet var derfor skeptisk til en ordning som ville innebære at aksjeeieren selv måtte foreta seg noe for å unngå å motta informasjon elektronisk. Det ble ansett mer rimelig at handleplikten ble lagt på selskapet.

I § 18-5 annet ledd bestemmes det at når en aksjeeier skal gi meldinger m.v. etter loven til selskapet, kan dette gjøres ved bruk av elektronisk kommunikasjon til den e-postadressen eller på den måten selskapet har angitt for dette formålet. Det er her ikke noe krav om at selskapet uttrykkelig må ha godtatt bruk av elektronisk kommunikasjon.

Ved lov 21. desember 2001 nr. 117 ble det også foretatt enkelte andre endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven for å muliggjøre bruk av moderne informasjons- og kommunikasjonsteknologi:

- Aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 10-7 og 10-18 åpner for at tegning av aksjer ved kapitalforhøyelse kan skje elektronisk, forutsatt at det også tilbys tegning på et fysisk dokument.
- Når aksjeeieren møter på generalforsamlingen ved fullmektig, kan fullmakten legges frem ved bruk av elektronisk kommunikasjon, forutsatt at det er benyttet en betryggende metode for å autentisere avsenderen, jf. aksjeloven/allmennaksjeloven § 5-2 annet ledd.

15.2 Innspill

Oslo Børs har gitt uttrykk for at selv om det er ressurs- og kostnadsbesparende for selskaper med et stort antall aksjeeiere å kommunisere elektronisk med aksjeeierne, er det svært upraktisk for store børsnoterte selskaper å innhente aksept fra hver enkelt aksjeeier. Dette begrunnes med at aksjene skifter eier hurtig, kanskje flere ganger daglig, noe som gjør det nær sagt umulig for selskapet å innhente samtykke, og som gjør at det uansett vil være usikkerhet om hvem som til enhver tid har samtykket. Oslo Børs har derfor bedt om at det på nytt vurderes om adgangen til bruk av elektronisk kommunikasjon skal kunne fastsettes i selskapets vedtekter.

15.3 Annen utvikling siden 2001

I sluttrapporten fra EUs High Level Group of Company Law Experts (Winter-rapporten) fremheves betydningen av at aksjeeiere skal ha effektive muligheter for å utøve innflytelse over selskapet. Ekspertgruppen var av den oppfatning at den tradisjonelle generalforsamling med fysisk fremmøte ikke lenger er i stand til å sikre slik aksjonærinnflytelse. Dette skyldes særlig den stadig økende andelen internasjonale aksjeeiere, som i liten grad har mulighet til å være fysisk til stede. Ekspertgruppen la derfor til grunn at moderne informasjons- og kommunikasjonsteknologi vil være sentralt i utviklingen av nye metoder for aksjeeieres informasjon og medbestemmelse. For å fremme videre integrasjon i det europeiske kapitalmarkedet er det av vesentlig betydning at aksjeeiere over hele Europa har like muligheter for å motta informasjon og delta i kommunikasjon og beslutningstaking.

På denne bakgrunn fremmet ekspertgruppen anbefalinger knyttet til bruk av elektronisk kommunikasjon både for meldinger og øvrig kommunikasjon forut for generalforsamlingen, og til gjennomføring av selve generalforsamlingen.

Ekspertgruppens rapport ble fulgt opp av Kommisjonens meddelelse KOM(2003) 284 endelig, se avsnitt 3.1 ovenfor. Som der nevnt er bedre utnyttelse av moderne kommunikasjon et av hovedformålene ved den pågående revisjonen av selskapsretten i EU. I meddelelsen uttales det (i dansk versjon):

"Moderne teknologi kan være en stor hjelp for deltagere og tredjemand, der ønsker at udøve deres rettigheder ordentligt. Selskabsretten bør derfor i det mindste gøre det muligt for virksomhederne at anvende den seneste informations- og kommunikationsteknologi i deres omgang med deltagere og tredjemand, og de bør fremme denne udvikling. Kommissionen mener desuden, at der skal være særlig fokus på de områder, hvor beskyttelsen af aktionærer og tredjemand kan gøre det nødvendigt at anvende moderne teknologi. Tiden er dog endnu ikke inde til at virksomhederne konsekvent kan anvende moderne teknologi over for alle deltagere og tredjemænd uden relevante sikkerhedsforanstaltninger."

Denne formålsuttalelsen ble fulgt opp mer konkret av blant annet et ønske om å styrke aksjonærenes tilgang til opplysninger fra selskapet. Det uttales:

"Aktionærer i børsnoterede virksomheder bør have elektroniske faciliteter til rådighed, således at de får adgang til de relevante oplysninger, inden generalforsamlingerne afholdes. Dette spørgsmål tages der nu stilling til med direktivet om gennemsigtighed, hvori børsnoterede virksomheder får mulighed for at informere deres aktionærer ad elektronisk vej, og som indeholder specifikke bestemmelser, der garanterer rettidig adgang til regulerede oplysninger i tilfælde, hvor værdipapirerne er noteret i en anden medlemsstat end hjemlandet.

Kommissionen vurderer, at denne løsning er et vigtigt og forholdsmæssigt korrekt indledende initiativ, som stadig lader muligheden for øvrige foranstaltninger stå åben (hvilket generelt vil pålægge børsnoterede virksomheder at oplyse deres aktionærer ad elektronisk vej) på mellemlang sigt, hvis dette virker hensigtsmæssigt i lyset af gennemførelsen af direktivet om gennemsigtighed (som selv indeholder en revisionsbestemmelse)."

I det nevnte forslaget til et direktiv om gennemsiktighet, som er å finne i KOM(2003) 138 endelig (datert 26. mars 2003), lyder artikkel 13 tredje ledd i dansk versjon:

"3. Med henblik på videregivelse af oplysninger til aktionærene giver hjemlandet udstederne mulighed for at gøre dette ad elektronisk vej, såfremt en sådan beslutning træffes på en generalforsamling og i øvrigt opfylder følgende betingelser:

- a) anvendelsen af elektroniske midler må under ingen omstændigheder afhænge af aktionærens hjemsted eller bopæl eller i de tilfælde, der er omhandlet i artikel 10, litra a)-g), de fysiske eller juridiske personers hjemsted eller bopæl
- b) der sørges for identifikationsordninger, så det sikres, at aktionærene eller i de tilfælde, der er omhandlet i artikel 10, litra a)-g), de naturlige eller juridiske personer bliver faktisk oplyst
- c) oplysning ad elektronisk vej forudsætter samtykke fra den berørte aktionær eller i de tilfælde, der er omhandlet i artikel 10, litra a)-e), den fysiske eller juridiske person
- d) en eventuel fordeling af udgifterne til fremsendelse af sådanne oplysninger ad elektronisk vej bestemmes af udsteder i overensstemmelse med princippet om lige behandling i stk. 1."

15.4 Departementets vurdering

Departementet peker på at det bare har gått drøyt to år siden § 18-5 trådte i kraft, og det kan være grunn til å høste mer erfaring med bestemmelsen før det vurderes endringer. De praktiske vanskeligheter Oslo Børs peker på var kjent allerede under lovforberedelsen, og gir i seg selv ikke grunn til en revurdering av lovens løsning allerede nå.

Departementet har ikke noen avklart oppfatning av om det foreslåtte direktivet om gennemsiktighet vil nødvendiggjøre lovendringer. Selv om det kan forventes at direktivet blir vedtatt slik som foreslått, eventuelt med mindre endringer, avventer departementet likevel et endelig vedtak før det vurderes hvilke konsekvenser direktivet vil få for norsk rett. Departementet peker likevel på at det foreslås at elektronisk utsendelse også her skal forutsette samtykke fra aksjeeierne. For dette spørsmålet synes norsk rett å

være i samsvar med forslaget, og dersom direktivet blir vedtatt slik det er foreslått, vil det ikke være adgang for den enkelte stat til å gjennomføre en ordning hvor selskapet kan beslutte elektronisk utsendelse uten samtykke fra den enkelte aksjeeier.

På denne bakgrunn vil departementet ikke foreslå endringer i § 18-5 nå. Det understrekes imidlertid at prosessen i EU ennå ikke er avsluttet, og at Norge etter innlemming i EØS-avtalen vil være forpliktet til å innrette seg etter direktivets tekst slik det måtte bli vedtatt. Departementet er også oppmerksom på at den stadige utviklingen innenfor informasjons- og kommunikasjonsteknologien kan åpne for regelendringer på et senere tidspunkt, noe som også er påpekt i Kommisjonens meddelelse.

16. GODTGJØRELSE FRA ANDRE ENN SELSKAPET

16.1 Bakgrunn

Ifølge aksjeloven og allmennaksjeloven § 6-17 første ledd kan et styremedlem, daglig leder eller noen ansatt i selskapet ikke motta godtgjørelse fra andre enn selskapet i anledning av vedkommendes arbeid for selskapet. Bestemmelsen er en videreføring av aksjeloven 1976 § 8-16, men har et noe utvidet anvendelsesområde.

Departementet har mottatt skriftlige innspill vedrørende § 6-17 fra Oslo Børs og Den Norske Advokatforening. Disse har gitt uttrykk for at § 6-17 er svært vidtgående og dermed også rammer disposisjoner som det er liten grunn til å reagere på. Som eksempel viser Oslo Børs til tilfeller hvor et morselskap dekker lønnen til ledelsen i et datterselskap, eller hvor en hovedaksjonær i forståelse med øvrige aksjeeiere bidrar til å dekke ledelsens lønnsutgifter. Oslo Børs har foreslått at bare illojalt mottak av godtgjørelse skal rammes, eller at selskapet skal kunne godkjenne at styremedlemmer mv. mottar godtgjørelse fra andre enn selskapet. Den Norske Advokatforening mener at de illojale disposisjoner som § 6-17 tar sikte på å ramme, langt på vei rammes av andre regler i lovene. Foreningen har tatt til orde for at § 6-17 bør endres slik at godtgjørelse fra andre enn selskapet i visse tilfeller uttrykkelig tillates.

16.2 Departementets vurdering

Hensikten med § 6-17 er å sikre at styremedlemmer mv. arbeider med selskapets interesser for øye, og ikke andre interesser. Dette hensynet slår til også overfor selskapets morselskap. Et styremedlem i et datterselskap skal ivareta datterselskapets interesser, og ikke være motivert ut fra morselskapets interesser eller personlige interesser pga. opsjoner eller lignende i morselskapet.

Etter departementets syn vil de innkomne forslag til innskrenkninger i bestemmelsens anvendelsesområde medføre at dette formålet i mindre grad

vil bli oppfylt. Å knytte forbudet til et krav om illojalitet vil også føre til økt usikkerhet om hvilke disposisjoner som rammes, og dermed ha uheldige virkninger på et område hvor det er et behov for klare regler. Formålet bak bestemmelsen tilsier også at det ikke bør åpnes for uttrykkelige unntak fra forbudet, for eksempel ved at morselskapet kan dekke lønnen til ledelsen i et datterselskap, siden formålet også slår til i slike tilfeller. Departementet kan ikke se tilfeller hvor formålet i alminnelighet ikke strekker til, og som derfor burde unntas fra forbudet.

Det vil heller ikke være heldig å åpne for at selskapet kan godkjenne disposisjoner som ellers ville være forbudt. Uansett om en slik godkjenningskompetanse legges til styret eller generalforsamlingen, vil det oppstå større muligheter for omgåelser som ikke er i selskapets interesse. Et eksempel på dette kan være dersom selskapets medkontrahent gjør en avtaleinngåelse betinget av at selskapet godkjenner at det ytes en godtgjørelse fra medkontrahenten til et styremedlem eller daglig leder.

Departementet er av den oppfatning at det er behov for klare regler på dette området, og har derfor ikke fulgt opp de nevnte innspillene.

17. ØVRIGE SPØRSMÅL

17.1 Krav om signatur på dokumenter som skal vedlegges stiftelsesdokumentet

Brønnøysundregistrene har vist til at det er uklart om en redegjørelse etter aksjeloven/allmennaksjeloven § 2-6 og åpningsbalansen etter § 2-8 skal signeres av stifterne. Brønnøysundregistrene legger til grunn som gjeldende rett at stifternes signatur ikke er nødvendig på disse dokumentene, og at dette burde komme klarere frem.

Departementet er enig i at spørsmålet kan være uklart, og viser til at Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer (ajourført opplag 2000) s. 111 under henvisning til forarbeidene uttaler at stifterne må undertegne redegjørelsen etter § 2-6. Det synes derfor å være et behov for å avklare spørsmålet i lovteksten.

Et krav om at stifterne skal undertegne dokumentene kan få klarere frem at det er stifterne som er ansvarlige for innholdet i redegjørelsen og åpningsbalansen. Forarbeidene forutsetter at stifterne har et slikt ansvar. Dersom det stilles krav om stifternes signatur, kan dette skape en klarere bevissthet hos stifterne om dette ansvaret.

Departementet foreslår etter dette å endre aksjeloven §§ 2-6 og 2-8 og allmennaksjeloven § 2-8, slik at det uttrykkelig fremgår at dokumentene skal signeres av stifterne. Allmennaksjeloven § 2-6 foreslås ikke endret siden

denne bestemmelsen går ut på at det er uavhengig sakkyndige som skal utarbeide redegjørelsen. De foreslåtte endringene i aksjeloven vil ha betydning for andre bestemmelser som krever at redegjørelser mv. skal utarbeides etter reglene i § 2-6, se aksjeloven § 3-8 tredje ledd og § 10-2 tredje ledd.

17.2 Daglig leders rapportering til styret

Etter aksjeloven § 6-15 første ledd skal daglig leder minst hver tredje måned gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling. Underretningen kan gis skriftlig eller i møte.

Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening tok under lovforberedelsen til orde for at daglig leders underretningsplikt burde tilpasses at mindre selskaper normalt førte tomåneders regnskaper, jf. regnskapsloven 1977 § 10, og at underretning til styret derfor burde skje hver fjerde måned. Foreningen har i skriftlig innspill til departementet gjentatt dette ønsket. Bestemmelsen i regnskapsloven 1977 § 10 er ikke videreført i regnskapsloven 1998, men foreningen viser til at dersom selskapet har ansatte eller er merverdiavgiftspliktig, skal regnskapet fortsatt avsluttes hver annen måned.

Departementet ser at det vil være hensiktsmessig for selskapene om daglig leders underretningsplikt er tilpasset selskapets utarbeidelse av periodiske regnskaper. Departementet ser heller ingen tungtveiende hensyn som taler mot at daglig leders underretningsplikt overfor styret begrenses til hver fjerde måned. Styret vil fortsatt til enhver tid kunne kreve redegjørelse fra daglig leder om bestemte saker i henhold til § 6-15 annet ledd, og det vil antakelig ikke føre til noen vesentlig reduksjon i styrets muligheter til å føre tilsyn med selskapets daglige drift om underretning etter første ledd bare gis hver fjerde måned.

Departementet foreslår derfor en endring i aksjeloven § 6-15 første ledd.

Etter allmennaksjeloven § 6-15 første ledd skal daglig leder gi styret slik underretning minst hver måned, og det foreslås ingen endringer i dette.

17.3 Anvendelse av overkursfondet

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 3-2 bestemmer at selskapet skal ha et fond for overkurs ved aksjetegning. Det følger av § 2-8 tredje ledd og § 10-12 annet ledd i de to lovene at dersom det i forbindelse med stiftelsen eller en kapitalforhøyelse innbetales aksjeinnskudd utover aksjenes pålydende, skal overkursen føres til overkursfondet.

§ 3-2 annet ledd har regler om anvendelsen av overkursfondet. Det følger av nr. 4 at fondet kan brukes til andre formål enn de formålene som er nevnt i

nr. 1 til 3 "når selskapet går frem etter reglene om nedsetting av aksjekapitalen". I en uttalelse 27. november 2002 (snr. 02/10136 EP) har Lovavdelingen antatt at henvisningen til reglene om kapitalnedsetting innebærer at saksbehandlingsreglene i kapittel 12 gjelder, men at henvisningen ikke omfatter kravet i § 12-2 annet ledd om at det etter nedsettingen må være full dekning for selskapets bundne egenkapital.

Overkursfondet inngår i selskapets bundne egenkapital, og det må anses som et formål med fondet at innskudd fra aksjeeierne skal behandles likt uavhengig av om innskuddet er i form av aksjekapital eller i form av overkurs. Hensynet til sammenhengen i regelverket tilsier etter departementets syn at aksjeeierne ikke bør ha en større adgang til midler som inngår i overkursfondet, enn til aksjekapitalen. Departementet foreslår på denne bakgrunn en endring av § 3-2 annet ledd nr. 4 som tar sikte på å presisere at også § 12-2 annet ledd gjelder ved anvendelse av overkursfondet. Se lovforslaget i avsnitt 20.

17.4 Fristberegning ved kunngjøring i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon

Ved lov 5. september 2003 nr. 92 ble kunngjøringsreglene i forskjellige bestemmelser i aksjeloven og allmennaksjeloven endret fra krav om kunngjøring i Norsk Lysingsblad til krav om kunngjøring i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon. Se nærmere Ot.prp. nr. 61 (2002-2003). I den forbindelse ble det i enkelte bestemmelser også presisert at fristen for kreditorene til å fremme forskjellige typer innsigelser mot enkelte selskapsbeslutninger skulle regnes fra kunngjøringen i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon, se aksjeloven § 12-6 nr. 1 og § 13-14 første ledd og allmennaksjeloven § 12-6 nr. 1 og § 13-15 første ledd. Dette kunne ellers anses tvilsomt siden det i disse bestemmelsene også kreves kunngjøring i en avis som er alminnelig lest på selskapets forretningssted. § 16-4 første ledd i de to lovene om kreditorvarsel ved oppløsning av selskapet ble imidlertid ikke endret tilsvarende, noe som antakelig skyldes en forglemmelse. Departementet foreslår en presisering om utgangspunktet for fristberegningen også i aksjeloven og allmennaksjeloven § 16-4 første ledd annet punktum.

18. ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER

Forslagene i dette høringsnotatet er av privatrettslig art, og antas ikke å innebære nevneverdige økonomiske eller administrative konsekvenser for det offentlige.

Forslagene vil ha varierende økonomiske og administrative konsekvenser for private. Blant annet vil forslaget om en utvidelse av virkeområdet til § 3-8 kunne innebære økte administrative kostnader for selskapene, mens det nye

unntaket i aksjeloven § 3-8 første ledd nr. 4 vil innebære en besparelse for de minste selskapene ved at flere avtaler kan unntas. Begrensningene av virkeområdet for § 3-8 i konsernforhold kan også innebære en besparelse. Det vil også innebære en besparelse for enkelte selskaper at virkeområdet for § 13-24 om forenklet fusjon mellom heleide datterselskaper foreslås utvidet. En adgang til å avgi skadesløserklæringer medfører på sin side en risiko for økt ansvar for selskapet ved kapitalforhøyelser, men disse konsekvensene antas å bli kompensert ved at det vil bli lettere å innhente kapital ved slike kapitalforhøyelser.

I sum antar departementet at forslagene vil innebære en viss økonomisk og administrativ besparelse i den grad selskapene berøres av forslagene.

19. MERKNADER TIL DE ENKELTE BESTEMMELSER

19.1 Aksjeloven

Til § 1-4

Det foreslås en endring i *første ledd* ved at det tas inn en henvisning til § 3-8, mens henvisningen til § 3-9 oppheves. Endringen er en konsekvens av at § 3-9 første ledd tredje punktum foreslås opphevet, og at anvendelsen av § 3-8 i konsernforhold foreslås uttømmende regulert i § 3-8 selv. Det vises til merknadene til §§ 3-8 og 3-9 samt til avsnitt 8.3 ovenfor.

Det foreslås en endring i *annet ledd* som innebærer at det tas inn en henvisning til § 3-8 også i angivelsen av hvilke regler om datterselskap som gjelder for selskap med utenlandsk morselskap.

Til § 2-6

Det foreslås et nytt *annet ledd annet punktum* som klargjør at stifterne skal datere og undertegne redegjørelser etter bestemmelsen. Formålet er særlig å skape økt bevissthet hos selskapets stiftere for at de er ansvarlige for innholdet i redegjørelsen. Det kreves ikke at stifterne selv utarbeider redegjørelsen. Forslaget er nærmere begrunnet i avsnitt 17.1 ovenfor.

Endringen vil ha betydning for andre bestemmelser som krever at redegjørelser mv. skal utarbeides etter reglene i § 2-6, se § 3-8 tredje ledd og § 10-2 tredje ledd. Også etter disse bestemmelsene vil det kreves at den som etter loven skal sørge for at en redegjørelse utarbeides, også undertegner redegjørelsen.

Til § 2-8

Det foreslås en endring i *første ledd*, som klargjør at stifterne skal undertegne selskapets åpningsbalanse. Endringen tilsvarer den foreslåtte endringen i § 2-6, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen.

Til § 3-2

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 4* som presiserer at hele kapittel 12 om nedsetting av aksjekapitalen kommer til anvendelse hvis overkursfondet skal benyttes til andre formål enn de som er nevnt i § 3-2 annet ledd nr. 1 til 3. Endringen skal særlig klargjøre at også kravet i § 12-2 annet ledd om at det etter nedsettingen må være full dekning for selskapets bundne egenkapital, gjelder. Forslaget er nærmere begrunnet i avsnitt 17.3 ovenfor.

Til § 3-5

Forslaget går ut på at bestemmelsen i nåværende første ledd tredje punktum flyttes frem og gis plassering foran nåværende annet punktum. Formålet med endringsforslaget er å gjøre det klart at i tilfeller hvor grunnlaget for styrets handleplikt er at det er grunn til å anta at egenkapitalen har blitt mindre enn halve aksjekapitalen, skal siktemålet med de tiltak som styret skal foreslå etter nåværende annet punktum, være å gi selskapet en forsvarlig egenkapital. Det vil dermed ikke være nødvendig for styret å foreslå tiltak som endrer forholdet mellom egenkapital og aksjekapital, dersom egenkapitalen må anses forsvarlig. Forslaget er nærmere begrunnet i avsnitt 4.3.

Til § 3-6

Forslaget til nytt *tredje ledd* innebærer at ved anvendelsen av de bestemmelser i loven som oppstiller begrensninger for adgangen til utdeling av verdier fra selskapet, vil det ved tingsuttak være tilstrekkelig at balanseført verdi ligger innenfor rammene for utdelingsadgangen. Bestemmelsen refererer seg særlig til utdeling av utbytte etter § 8-1, utdeling i forbindelse med kapitalnedsetting etter § 12-2 og utdeling i forbindelse med fisjon etter § 14-3. For nærmere begrunnelse vises til avsnitt 7 ovenfor.

Til § 3-8

Det foreslås endringer i *første ledd* som utvider bestemmelsens virkeområde. Forslaget innebærer at det ikke bare vil være avtaler mellom selskapet og en aksjeeier som omfattes, men også avtaler mellom selskapet og et styremedlem, daglig leder og en aksjeeiers morselskap. Formuleringen innebærer at også avtaler med morselskapets morselskap ("bestemor") omfattes. Fjerde ledd innebærer at også avtaler med søsterselskap omfattes.

Som følge av disse endringene foreslås det en endring i overskriften til § 3-8 for å angi bestemmelsens virkeområde på en dekkende måte.

Det foreslås også en endring i angivelsen av hvilke avtaler mellom selskapet og den berørte krets som omfattes, ved at bestemmelsen endres til å gjelde alle slags avtaler uavhengig av hvem som yter vederlaget i penger. Dersom det er selskapets medkontrahent som skal yte vederlaget i penger, er det

verdien av selskapets ytelse som er avgjørende for om bestemmelsen kommer til anvendelse. Det er presisert i lovteksten at selskapets ytelse skal vurderes til virkelig verdi. Presiseringen av at det virkelig verdi som er avgjørende, tar også sikte på å forhindre tvil om hvorvidt § 3-6 nytt tredje ledd får anvendelse ved vurderingen av terskelen i § 3-8.

Det foreslås et nytt *første ledd nr. 4* som bestemmer at dersom verdien av selskapets ytelse er mindre enn kr 50 000, behøves det ikke generalforsamlingsbeslutning etter første ledd. En forutsetning for dette er at avtalen på forhånd er godkjent av styret.

Annet til fjerde ledd foreslås omstrukturert. Nåværende annet ledd endres, og blir nytt fjerde ledd. Nåværende tredje ledd endres også, og blir nytt annet ledd. Nåværende fjerde ledd blir nytt tredje ledd, men beholdes for øvrig uendret.

I det nye *annet ledd* (nåværende tredje ledd) føyes det til et nytt annet punktum om at redegjørelsen skal inneholde en erklæring om at verdien av det vederlaget selskapet skal motta minst tilsvarer verdien av det vederlaget selskapet skal yte. Hensikten er å oppklare en usikkerhet om hva henvisningen til § 2-6 omfatter. Endringen tydeliggjør at en tilsvarende regel som i § 2-6 første ledd nr. 4 også gjelder etter § 3-8, slik at det blir uten betydning at § 2-6 første ledd nr. 4 etter sin ordlyd ikke omfatter tilfeller hvor det er motparten som skal yte pengevederlaget.

I det nye *fjerde ledd* (nåværende annet ledd) foreslås at bestemmelsen også skal omfatte avtaler med en nærstående til en aksjeeiers morselskap. Endringen innebærer at også avtaler med "bestemors" nærstående omfattes av § 3-8. Som følge av at personkretsen i første ledd er utvidet, endres også fjerde ledd til å omfatte de som opptrer i forståelse med noen som nevnt i første ledd.

Forslagene er nærmere begrunnet i avsnitt 8.3 ovenfor.

Til § 3-9

Første ledd tredje punktum foreslås opphevet som følge av de foreslåtte endringene i § 3-8. Det vises til merknadene til § 3-8 og avsnitt 8.3.

Til § 4-15

Det foreslås en endring i *tredje ledd* som sammen med endringer i §§ 4-19 og 4-20 tar sikte på å oppklare uklarheter ved dagens bestemmelser. Forslaget går ut på at lovens fravikelige hovedregel skal være at aksjeeierne har forkjøpsrett (løsningsrett) for aksjer som har skiftet eier. For det nærmere innhold i forslaget vises til avsnitt 12 og til merknadene til §§ 4-19 og 4-20.

Til § 4-19

Det foreslås endringer i *første ledd* som innebærer at lovens fravikelige hovedregel skal være at aksjeeierne har forkjøpsrett (løsningsrett) for aksjer som har skiftet eier, jf. *første punktum*. I *annet punktum* videreføres nåværende tredje ledd. Bestemmelsen foreslås flyttet som følge av en omredigering av § 4-19, se nedenfor om annet ledd.

Annet ledd endres til å regulere vedtektsfestet forkjøpsrett. Det følger av *første punktum* at det kan fastsettes i vedtektene at aksjeeierne skal ha forkjøpsrett for aksjer som skal avhendes eller for øvrig skifte eier, eller at andre enn aksjeeierne skal ha forkjøpsrett. Det foreslås innført et nytt *annet punktum*, som klargjør at bestemmelsene i §§ 4-20 til 4-23 også gjelder for slik vedtektsfestet forkjøpsrett så langt de passer, med mindre vedtektene selv bestemmer noe annet.

Forslaget er nærmere begrunnet ovenfor i avsnitt 12.3.

Til § 4-20

Bestemmelsen foreslås forenklet som følge av endringene i § 4-19. Selskapet skal straks varsle rettighetshaverne når det mottar melding om eierskifte etter § 4-12, eller dersom en aksjeeier underretter selskapet om at en aksje er avhendet. Endringen vil også innebære et mer entydig utgangspunkt for beregning av to måneders fristen i § 4-23, og dermed forhindre enkelte tvilstilfeller som oppstår etter de nåværende bestemmelser.

Til § 6-15

Første ledd foreslås endret slik at daglig leder skal gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling minst hver fjerde måned, i stedet for minst hver tredje måned som i dag. Formålet er å tilpasse rapporteringsplikten til utarbeidelsen av perioderegnskaper. Forslaget er nærmere begrunnet i avsnitt 17.2 ovenfor.

Til § 8-1

Det foreslås et nytt *femte ledd* i bestemmelsen. Forslaget er nærmere begrunnet i avsnitt 13.3.

Som nevnt i avsnitt 13.1 har Lovavdelingen antatt at aksjeloven skal forstås slik at tilbakebetaling av aksjonærlån og salg av egne aksjer ikke innebærer at egenkapitalen "fylles opp" igjen slik at dette får betydning for beregningen av om selskapet har tilstrekkelig fri egenkapital til i samme regnskapsår å foreta andre disposisjoner som krever fri egenkapital. Lovavdelingen antar i uttalelsen at dette blant annet innebærer at et lån til en aksjeeier etter §§ 8-7 flg. ikke kan gjøres opp ved utdeling av utbytte dersom selskapet ikke ellers har fri egenkapital som uansett dekker utbytteutdelingen. Grunnen til dette er at § 8-1 første ledd nr. 3 innebærer at aksjonærlån kommer til fradrag ved

beregningen av fri egenkapital, mens det ved beregningen ikke kan tas hensyn til en tilbakebetaling av lånet som foretas etter 31. desember.

Forslaget går ut på at i den grad et lån avvikles ved at lånet avregnes i utbyttet, kommer det ikke til fradrag ved beregningen av fri egenkapital. Hvis det foretas en slik avregning, innebærer forslaget med andre ord at det ved beregningen av hvor stort utbytte som kan utdeles, kan tas hensyn til tilbakebetalingen.

Bestemmelsen får bare anvendelse i den grad kreditten "avvikles ved at den avregnes i utbyttet". Det må dermed foretas en direkte avregning mellom lånebeløpet og utbyttet, se om slike disposisjoner Hugo P. Matre i Tidsskrift for forretningsjus 2003/1 s. 20 flg. Avregning må være basert på en avtale mellom selskapet og aksjeeieren om at utbyttet ikke kommer til utbetaling til aksjeeieren, men i stedet gir grunnlag for en ettergivelse av lånet, eventuelt kan avregningen gjennomføres som motregning dersom vilkårene for dette er til stede. Bestemmelsen innebærer ikke i seg selv noen hjemmel for selskapet til å foreta avregning, eventuelt motregning.

§ 8-1 regulerer beregningen av fri egenkapital ved utdeling av utbytte, men har gjennom henvisninger også betydning for beregningen for andre typer disposisjoner som etter loven skal ligge innenfor fri egenkapital, se avsnitt 13.1. Den foreslåtte bestemmelsen i femte ledd kommer imidlertid ikke til anvendelse ved erverv av egne aksjer, jf. § 9-3, eller kapitalnedsetting, jf. § 12-2. Dette fremkommer ved at §§ 9-3 og 12-2 viser til andre deler av § 8-1, og ikke til det nye femte leddet.

Til § 8-10

Det foreslås en endring i *første ledd* som begrenser bestemmelsens virkeområde i forhold til gjeldende rett. Finansieringsforbudet gjelder i dag ved erverv av "aksjer i selskapet, eller av aksjer eller andeler i et annet selskap i samme konsern", men foreslås begrenset til bare å gjelde erverv av aksjer i selskapet selv eller selskapets morselskap. Begrunnelsen for forslaget er at formålet bak finansieringsforbudet ikke i like stor grad slår til ved erverv av aksjer i andre konsernselskaper enn morselskapet. Forslaget er nærmere kommentert i avsnitt 14.3.

Som en følge av forslaget om å begrense bestemmelsens virkeområde, kan alternativet om erverv av andeler gå ut. Siden dette forenkler bestemmelsen, foreslås det at regelen i nåværende annet punktum om rett til rett til å erverve aksjer tas inn i nåværende første punktum. Første ledd får etter dette bare ett punktum.

Til § 10-1

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 7*, som medfører at det ikke vil være nødvendig å fastsette et bestemt regnskapsår som angivelse av når nye aksjer gir rett til utbytte. Det kan i stedet fastsettes et bestemt tidspunkt. Lovens krav vil fremdeles være oppfylt dersom det angis fra hvilket regnskapsår aksjene gir rett til utbytte. Endringen er nærmere begrunnet ovenfor i avsnitt 5.4.2.

Til § 10-14

Det foreslås endringer i *tredje ledd første punktum* som tar sikte på å klargjøre at den kvantitative begrensningen i første punktum skal vurderes i forhold til aksjekapitalen på den tid da fullmakten blir registrert. Dette innebærer at dersom det er vedtatt en kapitalforhøyelse som ennå ikke er registrert, kan fullmakt gis for inntil halvdelen av den vedtatte aksjekapitalen. Vilkåret for dette er at kapitalforhøyelsen blir registrert i Foretaksregisteret, jf. § 10-10, senest samtidig med registrering av fullmakten, jf. § 10-16.

Det foreslås også en endring som presiserer at den kvantitative begrensningen gjelder fullmaktens beløp. I dag viser begrensningen til "det samlede pålydende av aksjer som kan utstedes etter styrefullmakten", og enkelte selskaper har forstått dette slik at fullmakten kan gjelde et større beløp så lenge fullmakten ikke benyttes utover lovens begrensning. Den foreslåtte endringen tar sikte på å klargjøre at bestemmelsen begrenser hva fullmakten kan gå ut på.

Forslaget er nærmere begrunnet i avsnitt 5.3.3.

Til § 11-2

Det foreslås en endring i *tredje ledd nr. 11* som tilsvarende den foreslåtte endringen i § 10-1 annet ledd nr. 7, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen.

Til § 11-8

Det foreslås endringer i *tredje ledd* i samsvar med de foreslåtte endringene i § 10-14, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen.

Til § 11-10

Det foreslås innført bestemmelser i aksjeloven om utstedelse av frittstående tegningsretter, nye §§ 11-10 og 11-11. I dag er det bare allmennaksjeselskaper som har adgang til utstedelse av slike tegningsretter, jf. allmennaksjeloven §§ 11-12 og 11-13. De foreslåtte bestemmelsene i aksjeloven §§ 11-10 og 11-11 tilsvarende disse bestemmelsene, men er tilpasset forskjellene som ellers gjelder mellom aksjeselskaper og allmennaksjeloven tilsvarende de forskjeller som gjelder for reguleringen av lån etter §§ 11-1 i

de to lovene. Bestemmelsene gis ellers en annen nummerering i aksjeloven fordi det ikke er foreslått bestemmelser om utstedelse av tegningsrettsaksjer som nevnt i allmennaksjeloven §§ 11-10 og 11-11.

Forslaget innebærer at nåværende § 11-10 blir ny § 11-12. Forslaget innebærer også at det tilføyes en ny overskrift med romertall II, mens den nåværende overskriften blir nytt romertall III foran § 11-12.

For en nærmere begrunnelse vises til avsnitt 6.2 ovenfor.

Til § 11-11

Det foreslås en bestemmelse som tilsvarer allmennaksjeloven § 11-13. Det vises til merknadene til § 11-10.

Til § 11-12

Endringen innebærer at nåværende § 11-10 blir ny § 11-12. For øvrig er bestemmelsen uendret. Det vises til merknadene til § 11-10.

Til § 13-1

Den foreslåtte endringen i *annet punktum* klargjør at dersom et allmennaksjeselskap yter vederlagsaksjer i en fusjon etter § 13-2 annet ledd, er det allmennaksjelovens bestemmelser som kommer til anvendelse på forholdet. Det mest typiske tilfellet er dersom overtakende selskaps morselskap er et allmennaksjeselskap og yter vederlagsaksjene, men allmennaksjeloven vil også komme til anvendelse dersom vederlagsaksjene skal ytes av et annet datterselskap til morselskapet dersom dette datterselskapet er et allmennaksjeselskap. Dersom morselskapet er et allmennaksjeselskap, men vederlagsaksjene ytes av et annet datterselskap som er et aksjeselskap, er det fortsatt aksjelovens bestemmelser som skal gjelde.

Forslaget er nærmere begrunnet i avsnitt 9.2.

Til § 13-16

Det foreslås et nytt *tredje ledd* som innebærer at når det overtakende selskapet gir melding til Foretaksregisteret om at en fusjon som er omfattet av § 13-2 annet ledd skal tre i kraft, skal det også gis melding om at vilkårene i § 13-2 annet ledd er oppfylt på ikrafttredelsestidspunktet. Formålet er å lette Foretaksregisterets kontroll med trekantfusjoner. Forslaget er nærmere begrunnet i avsnitt 9.1.

Til § 13-24

Det foreslås en endring i *første ledd* som utvider anvendelsesområdet for forenklet fusjon mellom heleide datterselskaper. Etter gjeldende rett kommer de forenklete fusjonsreglene bare til anvendelse dersom eieren er

norsk aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. Den foreslåtte endringen innebærer at eierens nasjonalitet, organisasjonsform eller status for øvrig ikke får betydning for om de forenklede fusjonsreglene kan komme til anvendelse.

Til § 14-1

Det foreslås en endring i *annet ledd* som innebærer at dersom et allmennaksjeselskap yter vederlagsaksjer i en fisjon etter § 14-2 tredje ledd, er det allmennaksjelovens bestemmelser som kommer til anvendelse på forholdet. Det vises til merknadene til § 13-1, som foreslås endret på samme måte.

Til § 16-4

Det foreslås en endring i *første ledd annet punktum* som presiserer at utgangspunktet for fristberegningen for kreditorvarsel ved oppløsning er tidspunktet for kunngjøring i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon. Forslaget er i samsvar med de endringer som ble foretatt i andre kunngjøringsregler ved lov 5. september 2003 nr. 92. Se nærmere i avsnitt 17.4.

19.2 Allmennaksjeloven

Til § 1-4

Det foreslås en endring i *første ledd* som følge av endringene i §§ 3-8 og 3-9. En tilsvarende endring foreslås i aksjeloven § 1-4, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen.

Til § 2-8

Forslaget er det samme som forslaget om å endre § 2-8 i aksjeloven. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans.

Til § 3-2

Forslaget er det samme som forslaget om å endre § 3-2 i aksjeloven. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans.

Til § 3-5

Det foreslås at nåværende første ledd tredje punktum flyttes frem og gis plassering foran nåværende annet punktum. Det vises til merknadene til det tilsvarende forslaget om endring av aksjeloven § 3-5. I allmennaksjeloven § 3-5 foreslås det også en justering av ordlyden i nåværende fjerde punktum som følge av at nåværende tredje punktum gis en annen plassering.

Til § 3-6

Forslaget er det samme som forslaget om å endre § 3-6 i aksjeloven. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans.

Til § 3-8

Det foreslås de samme endringene som i aksjeloven § 3-8, bortsett fra at det ikke føyes til et nytt første ledd nr. 4. Et slikt unntak er unødvendig i allmennaksjeloven, siden § 3-8 som en følge av lovens krav til minste aksjekapital uansett ikke kommer til anvendelse på avtaler hvor selskapets ytelse har en lavere verdi enn kr 50 000. Det vises for øvrig til merknadene til aksjelovens bestemmelse.

Til § 3-9

Forslaget er det samme som forslaget om å endre § 3-9 i aksjeloven. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans.

Til § 4-2

Det foreslås innført et nytt *annet ledd*. Første punktum fastslår at avhenderen og erververen av en aksje kan avtale at avhenderen kan utøve rettigheter som aksjeeier frem til disse går over på erververen. Etter gjeldende rett er det omstridt om det er adgang til å inngå en slik avtale, eller om avhenderen mister sine aksjonærrettigheter i alle tilfeller hvor han ikke lenger har reell aksjonærinteresse i selskapet.

Det må kreves uttrykkelige holdepunkter i avtalen for å kunne si at dette er avtalt mellom partene. Det bør ikke være tilstrekkelig om det i en avtale eksempelvis uttales at eiendomsretten til aksjene går over til erververen på en fremtidig dato.

Etter annet punktum skal selskapet straks varsles om en slik avtale.

Forslaget er nærmere begrunnet i avsnitt 10.2.

Til § 8-1

Forslaget er det samme som forslaget om å endre § 8-1 i aksjeloven. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans.

Til § 8-10

Forslaget er det samme som forslaget om å endre § 8-10 i aksjeloven. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans.

Til § 10-1

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 8* som tilsvarer den foreslåtte endringen i aksjeloven § 10-1 annet ledd nr. 7, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen.

Til § 10-4

Det foreslås en endring i *tredje ledd fjerde punktum* som innebærer at børsstyret kun vil ha kompetanse overfor selskaper notert på norsk børs til å pålegge salg av ubrukte tegningsretter etter en kapitalforhøyelse. For ikke-børsnoterte allmennaksjeselskaper vil det etter forslaget ikke lenger være noe organ som har kompetanse til å gi slikt pålegg. Forslaget er nærmere begrunnet i avsnitt 5.5 ovenfor.

Til § 10-7

Det foreslås en endring i tredje ledd som skal åpne for at selskapet kan avgi skadesløserklæringer overfor en tilrettelegger ved en kapitalforhøyelse. Ved å avgi en slik erklæring vil selskapet kunne påføres ansvar overfor tilretteleggeren for villedende eller ufullstendige opplysninger i forbindelse med kapitalforhøyelsen.

Begrepet "som på forretningsmessig basis gjennomfører eller tilrettelegger kapitalforhøyelsen" er hentet fra formuleringen i utkastet til endring av verdipapirhandelloven § 2-11 i Kredittilsynets høringsnotat 1. mars 2004, som ble sendt på høring ved Finansdepartementets høringsbrev 3. mars 2004 (høring om begrenset revisjon av verdipapirhandelloven mv. – implementering av EUs markedsmisbruksdirektiv). Begrepet bør utformes på samme måte som det som blir vedtatt i verdipapirhandelloven.

Etter forslaget til nytt fjerde punktum vil ansvaret være begrenset til aksjekapital og overkurs som innbetales som følge av kapitalforhøyelsen, likevel slik at utgifter til kapitalforhøyelsen trekkes fra beløpet etter samme prinsipp som § 10-12 annet ledd annet punktum.

Til § 10-12

Det foreslås nye regler i fjerde ledd som åpner for intervensjonsbetaling når en tegner ved en kapitalforhøyelse misligholder sin innskuddsforpliktelse. Forslaget gjelder bare for kapitalforhøyelser som er omfattet av verdipapirhandelloven § 5-1 første ledd.

Når det foretas en intervensjonsbetaling, skal de aktuelle aksjene registreres på en egen konto i verdipapirregisteret. Aksjene skal stå registrert på denne kontoen inntil de kan overføres til tegnerens konto, dersom denne gjør opp aksjeinnskuddet. I motsatt fall skal aksjene stå registrert på kontoen inntil de overføres til intervenientens konto, dersom denne velger å overta aksjene etter forslagets nr. 2, eller de overføres til kontoen til den som kjøper aksjen

dersom intervenienten selger aksjene i markedet. Aksjene gir ikke rettigheter i selskapet så lenge de står på denne særskilte kontoen.

Tegneren skal i rekommandert brev gis en oppfordring til å gjøre opp aksjeinnskuddet innen syv dager etter reglene i § 2-13. Først etter utløpet av denne syvdagersperioden kan intervenienten overta aksjene. Intervenienten vil ikke kunne overta aksjene tidligere selv om tegneren meddeler at han ikke vil gjøre opp aksjeinnskuddet.

For øvrig vises til den nærmere begrunnelse for forslaget i avsnitt 5.1 ovenfor.

Til § 10-14

Forslaget er det samme som forslaget om å endre § 10-14 i aksjeloven. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans.

Til § 11-2

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 12* som tilsvarende den foreslåtte endringen i aksjeloven § 10-1 annet ledd nr. 7, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen.

Til § 11-8

Det foreslås endringer i samsvar med de foreslåtte endringene i § 10-14, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen.

Til § 11-10

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 5* som tilsvarende den foreslåtte endringen i aksjeloven § 10-1 annet ledd nr. 7, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen.

Til § 11-12

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 10* som tilsvarende den foreslåtte endringen i aksjeloven § 10-1 annet ledd nr. 7, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen.

Til § 13-1

Forslaget er det samme som forslaget om å endre § 13-1 i aksjeloven. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans.

Til § 13-17

Det foreslås endringer i *tredje ledd*. Forslaget er det samme som den foreslåtte endringen i aksjeloven § 13-16, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen.

Til § 14-1

Det foreslås en endring i *annet ledd* som innebærer at dersom et allmennaksjeselskap yter vederlagsaksjer i en fisjon etter § 14-2 tredje ledd, er det allmennaksjelovens bestemmelser som kommer til anvendelse på forholdet. Det vises til merknadene til § 13-1, som foreslås endret på samme måte.

Til § 16-4

Forslaget er det samme som forslaget om å endre § 16-4 i aksjeloven. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans.

**20. FORSLAG TIL LOV OM ENDRINGER I LOV 13. JUNI 1997
NR. 44 OM AKSJESELSKAPER (AKSJELOVEN) OG LOV 13.
JUNI 1997 NR. 45 OM ALLMENNAKSJESELSKAPER
(ALLMENNAKSJELOVEN)**

I

I lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven) gjøres følgende endringer:

§ 1-4 første ledd skal lyde:

(1) Følgende regler om morselskap gjelder også når morselskapet er allmennaksjeselskap: § 3-8, § 6-5, § 6-16 første ledd, § 8-5, §§ 8-7 til 8-10 og § 9-8.

§ 1-4 annet ledd første punktum skal lyde:

Følgende regler om datterselskap gjelder også for datterselskap med utenlandsk morselskap: § 3-8, § 4-26, § 6-16 første ledd, § 8-7 første, annet og fjerde ledd, §§ 8-8 til 8-10, § 9-1 første ledd og § 9-8.

§ 2-6 annet ledd nytt annet punktum skal lyde:

Stifterne skal datere og undertegne redegjørelsen.

Nåværende annet og tredje punktum blir nye tredje og fjerde punktum.

§ 2-8 første ledd skal lyde:

(1) Stifterne skal utarbeide og datere *og undertegne* en åpningsbalanse som skal vedlegges stiftelsesdokumentet.

§ 3-2 annet ledd nr. 4 skal lyde:

4. andre formål, *hvis selskapet følger reglene i kapittel 12* om nedsetting av aksjekapitalen.

§ 3-5 skal lyde:

(1) Hvis det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet, skal styret straks behandle saken. *Det samme gjelder hvis det må antas at selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen.* Styret skal innen rimelig tid innkalle generalforsamlingen, gi den en redegjørelse for selskapets økonomiske stilling og foreslå tiltak som vil gi selskapet en forsvarlig egenkapital.

(2) Hvis styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første ledd *tredje punktum*, eller slike tiltak ikke lar seg gjennomføre, skal det foreslå selskapet oppløst.

§ 3-6 nytt tredje ledd skal lyde:

(3) Når bestemmelser i denne lov oppstiller begrensninger for adgangen til utdeling fra selskapet, er det en eiendels balanseførte verdi som er bestemmende ved vurderingen av om verdien ligger innenfor begrensningene.

I kapittel 3 skal overskriften til avsnitt IV lyde:

Transaksjoner mellom selskapet og aksjeeiere *mv.*

§ 3-8 skal lyde:

§ 3-8. *Avtaler med aksjeeiere og medlemmer av selskapets ledelse*

(1) En avtale mellom selskapet og en aksjeeier, en aksjeeiers morselskap, et styremedlem eller daglig leder er ikke bindende for selskapet uten at avtalen godkjennes av generalforsamlingen *hvis selskapets ytelse har en virkelig verdi* som utgjør over en tidel av aksjekapitalen på tidspunktet for ervervet. Dette gjelder ikke:

1. avtale inngått i samsvar med reglene i § 2-4, jf § 2-6, og § 10-2;
2. erverv av verdipapirer til pris i henhold til offentlig kursnotering;
3. forretningsavtaler som ligger innenfor selskapets vanlige virksomhet og inneholder pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler;
4. *avtaler hvor selskapets ytelse har en virkelig verdi som utgjør mindre enn 50 000 kroner, når avtalen på forhånd er godkjent av styret.*

(2) Styret skal sørge for at det utarbeides en redegjørelse for ervervet etter reglene i § 2-6. *Redegjørelsen skal inneholde en erklæring om at verdien av det vederlaget selskapet skal motta minst tilsvarende verdien av det vederlaget selskapet skal yte.* Redegjørelsen skal vedlegges innkallingen til generalforsamlingen, og den skal uten opphold meldes til Foretaksregisteret.

(3) Oppfyllelse i henhold til avtale som ikke binder selskapet, skal tilbakeføres. § 3-7 annet ledd gjelder tilsvarende.

(4) Første til tredje ledd gjelder tilsvarende når avtalen er inngått med *en nærstående til en aksjeeier eller en nærstående til en aksjeeiers morselskap*, eller med noen som handler etter avtale eller for øvrig opptrer i forståelse med *noen som nevnt i første ledd.*

§ 3-9 første ledd tredje punktum oppheves.

§ 4-15 tredje ledd skal lyde:

(3) Aksjeeierne har rett til å overta en aksje som *har skiftet eier* med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene, jf §§ 4-19 til 4-23.

§ 4-19 skal lyde:

§ 4-19. Forkjøpsrett m.v.

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

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

§ 4-20 skal lyde:

§ 4-20. Varsel til rettighetshaverne

Selskapet skal straks varsle rettighetshaverne *når det* mottar melding om eierskifte etter § 4-12, *eller dersom en aksjeeier underretter selskapet om at en aksje er avhendet.*

§ 6-15 første ledd skal lyde:

(1) Daglig leder skal minst hver *fjerde* måned, i møte eller skriftlig, gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling.

§ 8-1 nytt femte ledd skal lyde:

(5) *Ved beregningen av fri egenkapital kommer kreditt til en aksjeeier ikke til fradrag etter første ledd nr. 3 i den grad kreditten avvikes ved at det foretas en avregning i utbyttet.*

§ 8-10 første ledd skal lyde:

Selskapet kan 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.*

§ 10-1 annet ledd nr. 7 skal lyde:

7. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte;

§ 10-14 tredje ledd første punktum skal lyde:

Styrefullmakten kan ikke gjelde et større beløp enn at det samlede pålydende av aksjer som kan utstedes etter fullmakten, ligger innenfor halvdelen av aksjekapitalen på den tid da fullmakten ble registrert.

§ 11-2 tredje ledd nr. 11 skal lyde:

11. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte.

§ 11-8 tredje ledd første punktum skal lyde:

Styrefullmakten kan ikke gjelde et større beløp enn at det samlede pålydende av de aksjer som kan utstedes i henhold til låneavtale på bakgrunn av fullmakten, ligger innenfor halvdelen av aksjekapitalen på den tid da fullmakten ble registrert.

Overskriften i kapittel 11 romertall II skal lyde:

II. Frittstående tegningsretter

Ny § 11-10 skal lyde:

§ 11-10. Beslutning av generalforsamlingen om utstedelse av frittstående tegningsretter

(1) Generalforsamlingen kan med flertall som for vedtektsendring beslutte at det skal utstedes tegningsretter som gir rettighetshaveren rett til senere å kreve utstedt én eller flere nye aksjer i selskapet. Ved bruk av retten til å kreve utstedt aksjer etter en slik beslutning kan aksjekapitalen forhøyes uten ytterligere beslutning av generalforsamlingen.

(2) Bare aksjeeierne eller bestemte navngitte personer kan innbys til å tegne tegningsrettene.

(3) Generalforsamlingens beslutning skal angi:

- 1. antallet tegningsretter som skal utstedes. Det kan fastsettes en øvre og en nedre grense for antallet;*
- 2. hvem som skal tegne tegningsrettene;*
- 3. fristen for tegning av tegningsrettene. Fristen for tegning på grunnlag av fortrinnsrett må ikke være kortere enn to uker fra avgivelsen av underretningen etter tredje ledd;*
- 4. det vederlaget som skal ytes for tegningsrettene;*
- 5. vilkår for å kunne kreve utstedt aksjer, herunder hva som skal ytes som vederlag for de nye aksjene;*
- 6. fristen for å bruke retten til å kreve utstedt aksjer. Fristen må ikke være lengre enn fem år fra generalforsamlingens beslutning ble truffet;*
- 7. dersom det er eller skal være aksjer av ulike slag i selskapet, hvilken aksjeklasse de nye aksjene skal tilhøre;*
- 8. hvilken stilling rettighetshaverne skal ha ved selskapets beslutning om forhøyelse eller nedsetting av aksjekapitalen, ved ny beslutning om utstedelse av tegningsretter som omhandlet i dette kapitlet, eller ved oppløsning, fusjon, fisjon eller omdanning. Det kan bestemmes at rettighetshaverne ved slike beslutninger skal ha samme rettigheter som en aksjeeier;*
- 9. fra hvilket tidspunkt de nye aksjene gir rett til utbytte.*

(4) Aksjeeiere eller andre som etter beslutningen skal ha fortrinnsrett til tegning, skal gjøres kjent med beslutningen etter reglene i § 10-1 tredje ledd.

(5) Styret skal utarbeide forslag til generalforsamlingens beslutning om utstedelse av tegningsretter som nevnt i første og annet ledd. § 10-3 gjelder tilsvarende.

Ny § 11-11 skal lyde:

§ 11-11. Fortrinnsrett, melding til Foretaksregisteret mv

(1) Aksjeeierne har fortrinnsrett til tegning av tegningsrettene.

Bestemmelsene i §§ 10-4 og 10-5 gjelder tilsvarende. § 10-4 gjelder likevel ikke for aksjer som utstedes på grunnlag av tegningsretter som nevnt i § 11-10.

(2) § 10-7 om tegning, § 11-6 om melding til Foretaksregisteret og § 11-7 om gjennomføring av kapitalforhøyelsen ved utstedelse av nye aksjer gjelder tilsvarende.

(3) Det beløpet som betales for tegningsrettene, skal tilføres overkursfondet.

Nåværende § 11-10 blir ny § 11-12.

Mellom ny § 11-11 og ny § 11-12 skal overskriften i nytt romertall III lyde:

III. Lån med særlige vilkår

§ 13-1 annet punktum skal lyde:

Ved fusjon mellom ett eller flere aksjeselskaper og ett eller flere allmennaksjeselskaper og ved fusjon hvor vederlaget i aksjer skal ytes av et allmennaksjeselskap (jf. § 13-2 annet ledd), gjelder bestemmelsene i kapittel 13 i lov om allmennaksjeselskaper.

§ 13-16 nytt tredje ledd skal lyde:

(3) Ved fusjon etter § 13-2 annet ledd skal meldingen til Foretaksregisteret vedlegges en erklæring fra styret i det overtakende selskapet om at eierforholdene i konsernet ved ikrafttreddelsen oppfyller kravene etter bestemmelsen.

§ 13-24 første ledd skal lyde:

(1) Eier noen samtlige aksjer i to aksjeselskaper, kan disse vedta en fusjonsplan som går ut på at det ene selskapets eiendeler, rettigheter og forpliktelser som helhet skal overføres til det andre selskapet uten vederlag.

§ 14-1 annet ledd skal lyde:

(2) Er et allmennaksjeselskap overtakende selskap, eller skal vederlaget i aksjer ytes av et allmennaksjeselskap (jf. § 14-2 tredje ledd), gjelder likevel lov om allmennaksjeselskaper.

§ 16-4 første ledd annet punktum skal lyde:

I kunngjøringen skal selskapets kreditorer varsles om at de må melde sine krav til avviklingsstyrets leder innen to måneder fra kunngjøringen i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon.

I lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) gjøres følgende endringer:

§ 1-4 første ledd skal lyde:

(1) Følgende regler om morselskap gjelder også når morselskapet er aksjeselskap: § 3-8, § 6-5, § 6-16 første ledd, § 6-35 femte ledd, § 8-5, §§ 8-7 til 8-10 og § 9-8.

§ 1-4 annet ledd første punktum skal lyde:

Følgende regler om datterselskap gjelder også for datterselskap med utenlandsk morselskap: § 3-8, § 4-25, § 6-16 første ledd, § 8-7 første, annet og fjerde ledd, §§ 8-8 til 8-10, § 9-1 første ledd og § 9-8.

§ 2-8 første ledd skal lyde:

(1) Stifterne skal utarbeide og datere *og undertegne* en åpningsbalanse som skal vedlegges stiftelsesdokumentet.

§ 3-2 annet ledd nr. 4 skal lyde:

4. andre formål, *hvis selskapet følger reglene i kapittel 12* om nedsetting av aksjekapitalen.

§ 3-5 skal lyde:

(1) Hvis det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet, skal styret straks behandle saken. *Det samme gjelder hvis det må antas at selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen.* Styret skal innen rimelig tid innkalle generalforsamlingen, gi den en redegjørelse for selskapets økonomiske stilling og foreslå tiltak som vil gi selskapet en forsvarlig egenkapital. *I tilfeller som nevnt i annet punktum, skal generalforsamlingen innkalles senest innen seks måneder.*

(2) Hvis styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første ledd *tredje* punktum, eller slike tiltak ikke lar seg gjennomføre, skal det foreslå selskapet oppløst.

§ 3-6 nytt tredje ledd skal lyde:

(3) *Når bestemmelser i denne lov oppstiller begrensninger for adgangen til utdeling fra selskapet, er det en eiendels balanseførte verdi som er bestemmende ved vurderingen av om verdien ligger innenfor begrensningene.*

Overskriften i kapittel 3 romertall IV skal lyde:

IV. Transaksjoner mellom selskapet og aksjeeiere *mv.*

§ 3-8. *Avtaler med aksjeeiere og medlemmer av selskapets ledelse*

(1) En avtale *mellom selskapet og en aksjeeier, en aksjeeiers morselskap, et styremedlem eller daglig leder* er ikke bindende for selskapet uten at

avtalen godkjennes av generalforsamlingen *hvis selskapets ytelse har en virkelig verdi* som utgjør over en tjuedel av aksjekapitalen på tidspunktet for ervervet. Dette gjelder ikke:

1. avtale inngått i samsvar med reglene i § 2-4, jf § 2-6, og § 10-2;
2. erverv av verdipapirer til pris i henhold til offentlig kursnotering;
3. forretningsavtaler som ligger innenfor selskapets vanlige virksomhet og inneholder pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler;

(2) Styret skal sørge for at det utarbeides en redegjørelse for ervervet etter reglene i § 2-6. *Redegjørelsen skal inneholde en erklæring om at verdien av det vederlaget selskapet skal motta minst tilsvarer verdien av det vederlaget selskapet skal yte.* Redegjørelsen skal vedlegges innkallingen til generalforsamlingen, og den skal uten opphold meldes til Foretaksregisteret.

(3) Oppfyllelse i henhold til avtale som ikke binder selskapet, skal tilbakeføres. § 3-7 annet ledd gjelder tilsvarende.

(4) *Første til tredje ledd* gjelder tilsvarende når avtalen er inngått med *en nærstående til en aksjeeier eller en nærstående til en aksjeeiers morselskap*, eller med noen som handler etter avtale eller for øvrig opptrer i forståelse med *noen som nevnt i første ledd.*

§ 3-9 første ledd tredje punktum oppheves.

§ 4-2 nytt annet ledd skal lyde:

(2) *Ved eierskifte kan erververen og avhenderen avtale at avhenderen kan utøve rettigheter som aksjeeier frem til disse går over på erververen. Selskapet skal straks varsles om en slik avtale.*

§ 8-1 nytt femte ledd skal lyde:

(5) *Ved beregningen av fri egenkapital kommer kreditt til en aksjeeier ikke til fradrag etter første ledd nr. 3 i den grad kreditten avvikles ved at det foretas en avregning i utbyttet.*

§ 8-10 første ledd skal lyde:

Selskapet kan 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.*

§ 10-1 annet ledd nr. 8 skal lyde:

8. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte;

§ 10-4 tredje ledd fjerde punktum skal lyde:

Dersom det *i et selskap notert på norsk børs* må antas at tegningsretten vil få betydelig verdi, kan børsstyret pålegge styret å treffe beslutning som nevnt i tredje punktum, eller å gjennomføre en tilsvarende ordning til fordel for de aksjeeiere som ikke nytter sin fortrinnsrett.

§ 10-7 tredje ledd nytt tredje og fjerde punktum skal lyde:

Bestemmelsene i denne loven er likevel ikke til hinder for at selskapet på grunn av villedende eller ufullstendige opplysninger kan bli ansvarlig etter en skadesløserklæring som utstedes i forbindelse med kapitalforhøyelsen til noen som på forretningsmessig basis gjennomfører eller tilrettelegger kapitalforhøyelsen. Ansvar etter tredje punktum er begrenset til det samlede beløpet av aksjeinnskudd regnet netto etter fradrag for utgifter til kapitalforhøyelsen, og det står tilbake for krav som er oppstått etter registreringen av kapitalforhøyelsen.

§ 10-12 fjerde ledd skal lyde:

(4) §§ 2-12 til 2-17 gjelder tilsvarende for oppgjøret av aksjeinnskuddet. Ved kapitalforhøyelse som omfattes av verdipapirhandelloven § 5-1 første ledd første punktum, kan en annen enn aksjetegneren gjøre opp et forfalt aksjeinnskudd på aksjetegnerens vegne etter følgende regler:

1. Slike aksjer skal foreløpig registreres på en egen konto i verdipapirregisteret. Aksjene gir ikke rettigheter i selskapet før tegneren har gjort opp aksjeinnskuddet, eller en annen enn tegneren har overtatt rettighetene etter regelen i nr. 2, jf. § 4-2.
2. Dersom aksjetegneren ikke har gjort opp aksjeinnskuddet innen sju dager etter at han eller hun har fått en oppfordring om dette, kan den som har gjort opp på vegne av aksjetegneren, etter registreringen av kapitalforhøyelsen overta aksjen selv ved å melde dette til selskapet, eller selge den for tegnerens regning og risiko. For den nevnte oppfordringen gjelder § 2-13 tredje ledd tilsvarende.

§ 10-14 tredje ledd første punktum skal lyde:

Styrefullmakten kan ikke gjelde et større beløp enn at det samlede pålydende av aksjer som kan utstedes etter fullmakten, ligger innenfor halvdelen av aksjekapitalen på den tid da fullmakten ble registrert.

§ 11-2 annet ledd nr. 12 skal lyde:

12. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte;

§ 11-8 tredje ledd første punktum skal lyde:

Styrefullmakten kan ikke gjelde et større beløp enn at det samlede pålydende av de aksjer som kan utstedes i henhold til låneavtale på bakgrunn av fullmakten, ligger innenfor halvdelen av aksjekapitalen på den tid da fullmakten ble registrert.

§ 11-10 annet ledd nr. 5 skal lyde:

5. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte;

§ 11-12 annet ledd nr. 10 skal lyde:

10. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte.

§ 13-1 første ledd nytt annet punktum skal lyde:

Bestemmelsene i kapitlet her gjelder også fusjon mellom aksjeselskaper hvis vederlaget i aksjer skal ytes av et allmennaksjeselskap, jf. § 13-2 annet ledd.

§ 13-17 nytt tredje ledd skal lyde:

(3) Ved fusjon etter § 13-2 annet ledd skal meldingen til Foretaksregisteret vedlegges en erklæring fra styret i det overtakende selskapet om at eierforholdene i konsernet oppfyller kravene etter bestemmelsen.

§ 14-1 annet ledd skal lyde:

(2) Bestemmelsene i kapitlet her gjelder også ved fusjon av et aksjeselskap når et allmennaksjeselskap er overtakende selskap eller skal yte vederlaget i aksjer (jf. § 14-2 tredje ledd).

§ 16-4 første ledd annet punktum skal lyde:

I kunngjøringen skal selskapets kreditorer varsles om at de må melde sine krav til avviklingsstyrets leder innen to måneder fra kunngjøringen i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon.

II

Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer.