

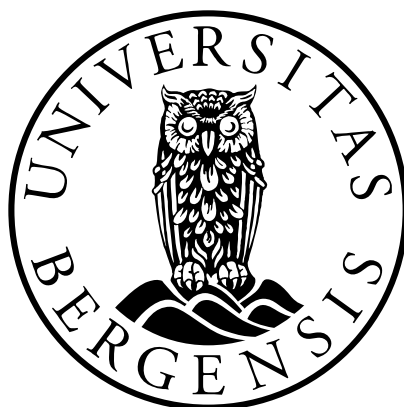
# Aksjonærkonflikter som innløsningsgrunn i aksjeselskap

*En studie av aksjeloven § 4-24 første ledd nr. 3*

Kandidatnummer: 192992

Veileder: Endre Nåmdal

Antall ord: 13101



JUS399 Masteroppgave/JUS398 Masteroppgave  
Det juridiske fakultet

UNIVERSITETET I BERGEN

[02.06.2014]

# Innholdsfortegnelse

1. Innledning	4
1.1. Tema og Problemstilling	4
1.2. Aksjeloven § 4-24	5
1.3. Avgrensning	7
1.4. Begrepsbruk	8
1.5. Veien videre	8
2. Historisk bakgrunn	9
2.1. Innløsningsretten etter aksjeloven 1910 og etter lovrevisjonen i 1957	9
2.2. Aksjeloven 1976 § 13-3	11
3. Hensynene bak og begrunnelsen for aksjeloven § 4-24	13
3.1. Generelt	13
3.2. Minoritetsvern	13
3.3. Likhetsgrunnsetningen	15
3.4. Økonomiske hensyn – særlig hensynet til selskapet	15
3.5. Obligasjonsrettslige paralleller	16
4. Innløsning etter aksjeloven § 4-24 (1) nr. 3	19
4.1. Vilkårene for innløsning ved aksjonærkonflikter	19
4.1.1. Alvorlig motsetningsforhold	19
4.1.2. Motsetningsforholdets varighet	21
4.1.3. Konfliktens bakgrunn og tema	23
4.2. Tungtveiende grunner	25
4.2.1. Generelt	25
4.2.2. Momenter i vurderingen av tungtveiende grunner	27
4.2.2.1. Aksjenes omsettelighet	27
4.2.2.2. Motsetningsforholdets betydning for selskapet	29
4.2.2.3. Innløsningskravets betydning for selskapet	30
4.2.2.4. Øvrige forhold	31
4.2.2.4.1. Bristende forutsetninger	31
4.2.2.4.2. Subjektive forhold	31

4.2.2.4.3. <i>Selskapets størrelse og aksjonærenes nærhet til driften</i>	32
4.3. Typetilfeller	33
4.3.1. Generelt	33
4.3.2. Fusjon	33
4.3.3. Endring av virksomhetsformålet	35
4.3.4. Brudd på aksjonæravtale	37
5. Avsluttende bemerkninger	39
6. Kilder	40

# 1. Innledning

## 1.1 Tema og problemstilling

Konflikt og uenighet mellom aksjonærer eller aksjonærgrupper er i dag et tema som får stor oppmerksomhet og dekning i landets aviser. Alt fra konflikter mellom kjente investorer i større selskaper til dyptgripende familiefæider i mindre selskaper omtales i utførlig detalj. At denne typen konflikter oppstår er imidlertid hverken noe nytt eller overraskende. Partene i konfliktene har ofte store økonomiske interesser eller prestisje knyttet til utfallet av uenighetene, noe som igjen vanskeliggjør konfliktløsning når motsetningsforhold først er oppstått. I de tilfeller hvor motsetningsforholdet er av en slik karakter at det ikke lenger med rimelighet kan ventes at aksjonæren blir værende i selskapet, oppstår spørsmålet om hvilke alternativer som står til rådighet for minoritetsaksjonæren.

Både aksjeloven<sup>1</sup> og allmennaksjeloven<sup>2</sup> bygger på forutsetningen om at aksjer kan avhendes<sup>3</sup>. Derav følger også hovedregelen om at aksjonærene må selge sin aksjepost dersom de ikke lenger ønsker å være aksjonærer i selskapet. I store og børsnoterte selskaper vil dette regulært ikke by på problemer. Det vil i alminnelighet finnes kjøpere som er villig til å betale den pris aksjene faktisk er verdt. Etter børsforskriften § 4 første ledd er imidlertid retten til børsnotering forbeholdt «*allmennaksjeselskap eller tilsvarende utenlandsk selskap*»<sup>4</sup>. Til tross for at det også skjer en viss omsetning av aksjer i aksjeselskaper, f.eks. slik som organisert gjennom OTC-markedene<sup>5</sup>, er situasjonen for de fleste aksjeselskaper at det ikke skjer noen omsetning i det hele tatt. Dette gjør situasjonen problematisk for aksjonæren som på grunn av motsetningsforholdet ikke lenger ønsker å delta.

Ved innføringen av aksjeloven 1997, ble det som følge av de ovennevnte forhold innført en bestemmelse som på visse vilkår gir aksjonæren rett til innløsning av sine aksjer. Hjemmelen

---

<sup>1</sup> Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven eller asl.).

<sup>2</sup> Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskap (allmennaksjeloven eller asal).

<sup>3</sup> Se aksje- og allmennaksjeloven § 4-15.

<sup>4</sup> Forskrift 01. juli 2007 om regulerte markeder (børsforskriften) § 4 første ledd. Allmennaksjeselskaps rettsforhold reguleres av allmennaksjeloven.

<sup>5</sup> I OTC-markedet («Over the counter») handles det i aksjer som ikke er børsnoterte. I Norge er det Verdipapirforetakenes Forbund som administrerer informasjonssystemet for unoterte aksjer. I OTC-systemet handles det både i aksjer fra aksjeselskap og allmennaksjeselskap. For å kunne registreres for handel i systemet oppstilles det enkelte krav til selskapet, deriblant et minimumskrav til markedsverdi på 20 millioner, minimum 50 aksjonærer og historikk på mer enn et år, se Verdipapirforetakenes Forbunds internettside (<http://www.vpff.no/NOTC/Registrering-av-selskap>) (2014).

for innløsning ved aksjonærkonflikter følger av aksjeloven § 4-24 første ledd nr. 3<sup>6</sup>. Etter bestemmelsen kan en aksjonær kreve sine aksjer innløst dersom «tungtveiende grunner» foreligger som følge av at «det har oppstått et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet vedrørende driften av selskapet».

Det overordnede tema for denne oppgaven er aksjonærkonflikter som innløsningsgrunn i aksjeselskap. Innløsningsbestemmelsen i aksjeloven § 4-24 første ledd nr. 3 har så langt ikke vært gjenstand for behandling i Høyesterett, noe som gjør at grensene for bestemmelsens anvendelsesområde fremstår som noe uklare. Formålet med fremstillingen er en nærmere redegjørelse av vilkårene for og innholdet av innløsningsregelen når innløsningsgrunnen er aksjonærkonflikter. I denne sammenheng vil også enkelte typetilfeller, hvor det etter forholdene kan tenkes at resultatet vil eller bør bli innløsning, belyses.

## 1.2 Aksjeloven § 4-24

Etter aksjeloven § 4-24 første ledd skal retten etter søksmål fra aksjeeier innløse aksjene når «tungtveiende grunner taler for det» som følge av at 1) «et selskapsorgan eller andre som representerer selskapet, har handlet i strid med §§ 5-21 og 6-28», 2) «en annen aksjeeier i selskapet har misbrukt sin innflytelse i selskapet», eller 3) «det har oppstått et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet vedrørende driften av selskapet». I utgangspunktet vil det med andre ord være tre grunner som kan hjemle et krav om innløsning; myndighetsmisbruk av selskapets styre<sup>7</sup> eller aksjonærer på generalforsamlingen<sup>8</sup>, aksjonærenes myndighetsmisbruk utenfor generalforsamlingen, eller alvorlige motsetningsforhold mellom aksjonærer. Et åpenbart skille mellom de tre innløsningsgrunnene er forutsetningen i § 4-24 første ledd nr. 1 og 2 om en misbrukssituasjon, som er fraværende i nr. 3. Grunnen til dette er først og fremst at konflikter mellom aksjonærer på ingen måte behøver å stamme fra myndighetsmisbruk.

For at innløsningskravet skal tas til følge, er det imidlertid ikke tilstrekkelig at tungtveiende grunner foreligger som følge av en eller flere av de nevnte innløsningsgrunner. Etter § 4-24

---

<sup>6</sup> Selv om aksjeloven og allmennaksjeloven på de fleste punkter er sammenfallende, finnes det ingen tilsvarende innløsningsbestemmelse i allmennaksjeloven. I den grad spørsmålet om innløsning aktualiseres for allmennaksjeselskap, må spørsmålet om innløsning derfor eventuelt løses på ulovfestet grunnlag.

<sup>7</sup> Aksjeloven § 6-28.

<sup>8</sup> Aksjeloven § 5-21.

annet ledd første punktum skal et krav om innløsning ikke tas til følge dersom det kan føre til «*vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet*»<sup>9</sup>. Om man i det enkelte tilfelle skal godkjenne et krav om innløsning vil med andre ord bero på en helhetsvurdering av de ulike og motstridende hensyn som gjør seg gjeldende.

Etter § 4-24 annet ledd annet punktum skal kravet heller ikke tas til følge dersom selskapet selv finner kjøpere som er villig til å overta aksjene «*mot et vederlag som minst svarer til innløsningssummen*». Når aksjonæren kan holdes skadefri på en måte som samtidig ivaretar hensynet til selskapet vil det ikke lenger foreligge behov for innløsning.

For øvrig skal kravet om innløsning også avvises dersom det ikke reises «*innen rimelig tid*»<sup>10</sup>. Denne søksmålsfristen kan imidlertid ikke være av særlig betydning når innløsningsgrunnen er aksjonærkonflikter. Når bestemmelsen i § 4-24 første ledd nr. 3 oppstiller som vilkår at konflikten må ha vært av viss varighet blir det meningsløst samtidig å kreve at søksmål reises innen rimelig tid. Om man ikke fullstendig kan se bort fra søksmålsfristen vil den iallfall ikke kunne tolkes strengt i disse tilfellene.

Innløsningssummens størrelse fastsettes etter aksjeloven § 4-17 femte ledd, jf. § 4-24 tredje ledd. Dette innebærer at aksjene skal innløses til aksjenes «*virkelige verdi på det tidspunktet kravet er fremsatt*». Spørsmålet som oppstår i forbindelse med vurderingen av innløsningskravets størrelse er i hvilken utstrekning kravet skal ta utgangspunkt i selskapets underliggende verdier eller aksjenes omsetningsverdi. Dette spørsmålet har så langt ikke blitt vurdert av Høyesterett i forbindelse med innløsningskrav etter § 4-24. På grunn av den manglende avklaringen er det også noe uenighet i teorien om hvordan bestemmelsen skal forstås<sup>11</sup>.

Gjennomføringen av innløsningen kan skje på to forskjellige måter. For det første kan «*aksjene slettes etter reglene om kapitalnedsettelse*», jf. § 4-24 (4) første punktum. For det andre har selskapet anledning til å kjøpe aksjene, uten sletting og kapitalnedsettelse, dersom

---

<sup>9</sup> Forholdet mellom begrensningen i aksjeloven § 4-24 annet ledd og kravet til «*tungtveiende grunner*» vil bli nærmere behandlet under punkt 4.3.1.

<sup>10</sup> Aksjeloven § 4-24 annet ledd tredje punktum.

<sup>11</sup> Se Ulf Larsen, «Fastsettelse av vederlaget ved innløsning av aksjer», *Tidsskrift for forretningsjus*, (2007) ss. 271-296 på side 294, som på bakgrunn av Rt. 2007 s. 1392 Flesberg Elektrisitetsverk AS konkluderer med at omsetningsverdien er utgangspunktet også ved innløsning etter § 4-24. Dette standpunktet kritiseres av Filip Truyen i «Vederlaget ved innløsning av aksjer. Hvor langt rekker Flesberg-dommen?», *Nordisk Tidsskrift for Selskapsrett*, (2008), ss. 62-70, som følger av at det sjeldent foreligger en klar omsetningsverdi i tilfellene hvor innløsning søkes med hjemmel i aksjeloven § 4-24.

vederlaget som skal ytes for aksjene ligger innenfor rammen av de midler selskapet kan benytte til utdeling av utbytte etter § 8-1, jf. § 4-24 (4) annet punktum<sup>12</sup>.

### 1.3 Avgrensning

Formålet med oppgaven er som nevnt å redegjøre for vilkårene og innholdet av innløsningsregelen når innløsningsgrunnen er aksjonærkonflikter. Dette innebærer for det første at aksjelovens øvrige innløsningsgrunner ikke vil omtales nærmere. Innløsning som følge av styret, generalforsamlingen eller aksjonærenes myndighetsbruk, jf. Aksjeloven § 4-24 første ledd nr. 1 og 2, faller dermed utenfor den videre behandlingen.

For det andre vil unntakene i § 4-24 annet ledd, beregning av innløsningskravets størrelse i tredje ledd og gjennomføringen av innløsningskravet etter fjerde ledd heller ikke behandles nærmere. Dette gjelder likevel med tanke på hensynet til selskapet etter § 4-24 annet ledd 2. pkt., som vil behandles i forbindelse med kravet til «*tungtveiende grunner*»<sup>13</sup>.

I forbindelse med aksjonærkonflikter foreligger også andre alternativer enn innløsning. Selskapet kan for eksempel utelukke aksjonærer etter aksjeloven § 4-25 første ledd nr. 2. I juridisk teori er det også antatt at aksjeloven § 16-19 må suppleres av ulovfestede oppløsningsprinsipper, slik at aksjonæren etter forholdene også kan fremme krav om oppløsning ved alvorlige motsetningsforhold<sup>14</sup>. Vilråene for både oppløsning og utelukkelse av aksjonærer er i de vesentlige tilsvarende som vilråene etter § 4-24 første ledd nr. 3. En del av fremstillingen vil dermed også være sammenfallende på enkelte punkter. Til tross for slike likheter vil hverken tvangsløsning eller oppløsning inngå i fortsettelsen.

Videre er det i teorien antatt at den ulovfestede innløsningsrett som tidligere forelå, ikke bortfalt ved innføringen av aksjeloven § 4-24. Av denne grunn hevdes det at aksjelovens

---

<sup>12</sup> På grunn av forenklingene av aksjeloven som skjedde i 2013, ved Lov 14. juni 2013 nr. 40 Lov om endringer i aksjelovgivningen mv. (forenklinger), hvoretter utbytteadgangen ble betydelig utvidet, har selskapet nå en vesentlig større anledning til å unngå sletting og kapitalnedsettelse ved gjennomføring av krav om innløsning.

<sup>13</sup> Se punkt 4.2.

<sup>14</sup> En nærmere gjennomgang og diskusjon av den ulovfestede retten til oppløsning følger av Knut Høivik, «Samarbeidsproblemer som grunnlag for en aksjeeiers krav om oppløsning av selskapet», LoR, 2006, ss. 131-155.

innløsningsbestemmelse fortsatt må suppleres av alminnelige rettsgrunnsetninger<sup>15</sup>. Om, og i så fall i hvilken utstrekning, en slik rett fortsatt foreligger tar denne fremstillingen ikke stilling til. Så langt som mulig vil fremstillingen med andre være konsentrert rundt vilkårene i § 4-24 første ledd nr. 3 og kravet til «*tungtveiende grunner*».

## 1.4 Begrepsbruk

Situasjonen oppgaven er rettet mot innebærer at begrepet «*innløsning*» er sentralt. Etter aksjeloven er imidlertid ikke innløsningsbegrepet begrenset til innløsning som følge av konflikter eller myndighetsmisbruk etter § 4-24. Også i forbindelse med samtykkenektelse ved overdragelse av aksjer<sup>16</sup>, eller i forbindelse med krav om oppløsning<sup>17</sup> kan spørsmål om innløsning oppstå. I enkelte tilfelle betegnes også situasjonen etter aksjeloven § 4-25, der en aksjonær kan tvangsutløses etter påkrav fra selskapet, som innløsning. Når begrepet benyttes i fortsettelsen vil det imidlertid utelukkende være rettet mot innløsning etter aksjeloven § 4-24.

## 1.5 Veien videre

Innløsningsbestemmelsen i aksjeloven § 4-24 er forholdsvis ny og ble innført med aksjeloven 1997. Før dette tidspunkt fantes det ingen formell lovbestemmelse i aksjeloven som ga aksjonærer rett til innløsning ved alvorlige motsetningsforhold. I fortsettelsen vil jeg derfor først ta for meg den historiske bakgrunnen til § 4-24 i et forsøk på å klarlegge rettsstilstanden før aksjeloven 1997. Deretter vil jeg presentere hensynene som ligger bak innløsningsbestemmelsen, og gjennomgå de nærmere vilkår for innløsning slik de fremgår av § 4-24 første ledd nr. 3. Altså kravene til motsetningsforholdets alvorlighetsgrad, varighet og tema.

Etter gjennomgangen av vilkårene i § 4-24 første ledd nr. 3 vil kravet til «*tungtveiende grunner*» omtales, både generelt og med hensyn til momentene som inngår i vurderingen av

---

<sup>15</sup> Se blant andre Aarbakke, Aarbakke, Ofstad, Skåre & Knudsen, (2012, Tredje utgave), Digital utgave. Kommentar til aksjeloven § 4-24. Hentet fra [Kommentarutgaver.no](http://Kommentarutgaver.no), og Andenæs, *Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper*, 2. utgave, Oslo (2006), s. 257.

<sup>16</sup> Aksjeloven § 4-17.

<sup>17</sup> Aksjeloven § 16-19 annet ledd.



vilkåret. Til slutt vil det oppstilles enkelte typetilfeller hvor et motsetningsforhold mellom aksjonærer kan tenkes å begrunne et krav om innløsning.

## 2. Historisk bakgrunn

### 2.1 Innløsningsretten etter aksjeloven 1910 og etter lovrevisjonen i 1957

I likhet med dagens aksjelovgivning var aksjers omsettelighet også den helt klare hovedregel etter Aksjeloven 1910<sup>18</sup>. Aksjeloven 1910 inneholdt imidlertid to bestemmelser som i enkelte tilfelle ga en aksjonær rett til innløsning fra selskapet. For det første hadde aksjonærene en viss adgang til tilbakelevering av innskudd der dette gjaldt innskudd i annet enn penger<sup>19</sup>. For det andre hadde aksjonærer rett til å kreve sine aksjer innløst dersom generalforsamlingen besluttet at gjenstanden for selskapets virksomhet skulle forandres, eller dersom selskapet etter forutsetningene var en tidsbestemt affære som ble forlenget ved generalforsamlingsbeslutning<sup>20</sup>.

I juridisk teori var det imidlertid ikke antatt at bestemmelsene i §§ 39 og 71 hjemlet en alminnelig innløsningsrett, og det var heller ikke antatt å foreligge noen ulovfestet innløsningshjemmel. Om bestemmelsene uttaler blant annet Augdahl at «den enkelte aksjonær aldri har rett til å forlange seg utløst av selskapet, og regulært heller ikke til å kreve dette oppløst, fordi om det fra selskapets side begås rettsbrudd overfor ham»<sup>21</sup>.

Mens Augdahl mente at innløsning utenfor de lovbestemte tilfelle var utelukket, var han derimot ikke like bestemt når det kom til oppløsning av selskapet. I forbindelse med sin gjennomgang av selskapets oppløsning, uttaler han blant annet at

*«Fra engelsk lov kan retten etter begjæring av en aksjonær beslutte selskapet oppløst, hvor det finnes «just and equitable», og noe lignende må også gjelde etter norsk rett. Aksjeselskapet er jo som ethvert annet selskap i virkeligheten et kontraktsforhold mellom aksjonærene. Og de alminnelige regler om opphevelse av langvarige kontraktsforhold på*

---

<sup>18</sup> Lov 19. juli 1910 om aksjeselskaper (Aksjeloven 1910).

<sup>19</sup> Aksjeloven 1910 § 39.

<sup>20</sup> Aksjeloven 1910 § 71. Kravet til flertall var 4/5 av aksjene representert på generalforsamlingen.

<sup>21</sup> Per Augdahl, *Aksjeselskapet*, 2. utgave, Oslo (1946) s. 498.

*grunn av grov misligholdelse og andre etterfølgende omstendigheter må derfor komme til anvendelse så langt de passer»<sup>22</sup>.*

At en slik hjemmel for oppløsning forelå, var også bekreftet i Rt. 1924 s. 226. Selskapet i dommen bestod av fire aksjonærer, som hver eide like store deler. Ved opprettelsen av selskapet var det vedtatt vedtektsbestemmelser som gjorde den ene aksjonæren til uavsettlig daglig leder. De øvrige aksjonærene hadde etter vedtektene ingen innflytelse på driften av selskapet, og heller ingen mulighet til å avsette daglig leder. Konflikten mellom aksjonærene oppstod i etterkant av selskapets opptak av kreditt, der daglig leder stilte sikkerhet for kreditten og krevde 20 % rente for sin sikkerhetsstillelse. De øvrige aksjonærene protesterte på renten og krevde denne tilbakebetalt, og selskapet oppløst, noe det ikke var anledning til etter vedtektene. I forbindelse med oppløsningsspørsmålet uttalte førstevoterende at:

*«Istedenfor de vanlige ydre garantier man har i andre almindelige selskaper, hadde man i dette selskap som nævnt alene den indre garanti, tilliden til disponenten. Denne indre garanti maatte være en væsentlig forutsætning for hele selskapets eksistens. Brister tilliden til disponenten, og svigter saaledes denne forutsætning, og kan det med føie siges, at disponenten selv bærer en væsentlig skyld for, at tilliden ikke længer er til stede, synes det at være en naturlig følge derav, at de øvrige aktionærer maa ha ret til at gjøre bruk av det eneste retsmiddel som der i et selskap av denne art kan bli spørsmaal om, nemlig opløsning av selskap»<sup>23</sup>.*

Ved lovrevisjonen i 1957 ble det innført en oppløsningsbestemmelse som tillot en aksjonær å kreve oppløsning dersom andre aksjonærer hadde handlet i «åpenbar strid med forutsetningene for selskapsstiftelsen, og oppløsning som følge derav tilsies av tungtveiende rimelighetsgrunner»<sup>24</sup>. Etter paragrafens annet ledd ble det innført en alternativ adgang til innløsning av aksjene, gitt at de samme vilkår som i første ledd var innfridd. Begrepet forutsetninger kunne i denne sammenheng ikke begrenses til aksjonærens individuelle forutsetninger ved selskapsstiftelsen, men omfattet «Også den generelle forutsetning ved enhver aksjetegning om at selskapets organer vil bruke sin myndighet til å vareta aksjeeiernes felles interesser på forsvarlig måte»<sup>25</sup>.

---

<sup>22</sup> Per Augdahl (1946) s. 526.

<sup>23</sup> Rt. 1924 s. 226 på side 230.

<sup>24</sup> Lov 6. juli 1957 nr. 4 om Aksjeselskaper (Aksjeloven 1957) § 110 første ledd.

<sup>25</sup> NUT 1970:1 Innstilling til lov om aksjeselskaper, på s. 177.

Marthinussen<sup>26</sup> påpekte at retten til utløsning eller eventuelt innløsning uttømmende var angitt gjennom vilkårene i første ledd og at bestemmelsen fremstod som en positiv avgrensning av aksjonærens rettigheter ved myndighetsmisbruk. At bestemmelsen først og fremst var rettet mot misbrukssituasjoner finner også støtte i forarbeidene hvor det ble uttalt at den måtte anses som et «*utslag av alminnelige kontraktrettslige regler om virkningen av vesentlig mislighold i selskapsforhold*»<sup>27</sup>. Selv etter lovrevisjonen i 1957 var det med andre ord tilsynelatende ikke adgang til å kreve innløsning eller oppløsning av selskapet alene på grunn av aksjonærkonflikter<sup>28</sup>. At det med bestemmelsen i § 110 ble åpnet for innløsning i stedet for utløsning innebar likevel en vesentlig oppmykning av reglene om aksjonærenes rettsmidler, og gjorde at Augdahls syn på innløsning ikke lenger var holdbart.

## 2.2 Aksjeloven 1976 § 13-3

Etter aksjeloven 1976 § 13-3 første ledd hadde en aksjonær anledning til å kreve selskapet oppløst dersom det var fattet beslutning i strid med misbruksregelen i § 9-16, eller andre aksjonærer på annen måte hadde misbrukt sin innflytelse i selskapet, og det forelå særlig tungtveiende grunner som følge av dette. Av paragrafens annet ledd hadde man i stedet for oppløsning, anledning til å kreve innløsning av aksjene. Sammenlignet med bestemmelsen i aksjeloven 1957 § 110 kan aksjeloven 1976 § 13-3 synes å innebære en betydelig oppmykning av reglene om innløsning og oppløsning i aksjeselskap. En slik forståelse synes også å være lagt til grunn i bestemmelsens forarbeider<sup>29</sup>.

Om eventuelle forskjeller mellom adgangen til å kreve innløsning og utløsning sies det lite i forarbeidene, bortsett fra at størrelsen på saksøkers aksjepost vil være av betydning ved vurderingen<sup>30</sup>. Marthinussen og Aarbakke<sup>31</sup>, og i samme retning også Andenæs<sup>32</sup>, syntes å mene om tersklene at de grunner som vil anses som tilstrekkelig tungtveiende til å begrunne et

---

<sup>26</sup> Hans Fredrik Marthinussen, *Aksjeloven*, Oslo (1960) på side 338.

<sup>27</sup> NUT 1970:1 Innstilling til lov om aksjeselskaper, på s. 177.

<sup>28</sup> Se likevel Rt.1960 s. 1345 Rostock hvor oppløsning av et familieeid ansvarlig handelsselskap godkjennes på grunn av alvorlig motsetningsforhold mellom eierne.

<sup>29</sup> Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) på side 195. I NUT-1970-1 Innstilling til lov om aksjeselskaper på side 177, fremheves det imidlertid at en slik oppmykning ikke nødvendigvis var tilsiktet, og det påpekes at konklusjonen av de nordiske forhandlingene i forbindelse med ny aksjelovgivning var at den nye bestemmelsen burde være av lignende karakter som aksjeloven 1957 § 110.

<sup>30</sup> Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) på side 195.

<sup>31</sup> Hans Fredrik Marthinussen & Magnus Aarbakke, *Aksjeloven med kommentarer*, Oslo (1986) s. 472.

<sup>32</sup> Se Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskapsrett*, 2. utgave, Oslo (1992) s. 383, og i samme retning også Jan Skåre og Gudmund Knudsen, *Lov om aksjeselskaper*, 3. utgave, Oslo (1987) s. 329.

krav om innløsning ikke nødvendigvis er tilstrekkelig til å begrunne oppløsning. Bare dersom aksjonæren ville være vesentlig bedre stilt ved å kreve oppløsning enn innløsning eller erstatning, mente de at saksøker kunne bli hørt med et oppløsningskrav.

I tillegg til den endring og oppmyking som skjedde ved innføring av § 13-3 ble det i forarbeidene også diskutert om bestemmelsens virkeområde skulle utvides til også å omfatte «*personlig motsetningsforhold som umuliggjør et samarbeid*»<sup>33</sup>. Lovgiver falt imidlertid ned på den løsningen som innebar at spørsmål om aksjonærkonflikter som inn- eller oppløsningsgrunn måtte finne sin løsning etter alminnelige rettsgrunnsetninger. Selv om aksjonærkonflikter og alvorlige samarbeidsproblemer i praksis før bestemmelsen hadde vært benyttet som viktige tilleggsmomenter ved vurderingen av oppløsningskrav, var dette første gang det ble vurdert som tilstrekkelig til alene å begrunne et innløsnings- eller oppløsningskrav<sup>34</sup>.

Rettstilstanden etter aksjeloven 1976, med hensyn til innløsningsadgangen, vil nok best kunne oppsummeres slik at bestemmelsen i § 13-3 ikke uttømmende kunne anses å angi de ulike innløsningsgrunnene. Både i forarbeider, praksis og juridisk teori ble det lagt til grunn at alminnelige rettsgrunnsetninger kunne fungere som hjemmel for et krav om oppløsning ved aksjonærkonflikter. Slik var situasjonen blant annet i Rt.2000 s. 931 Inco AS der et selskap som følge av alvorlig motsetningsforhold mellom de to likestilte aksjonærene ble oppløst med hjemmel i alminnelige rettsgrunnsetninger. Samtidig var den rådende oppfatning at terskelen for krav om innløsning var lavere enn terskelen for oppløsning av selskapet, når hjemmelen var § 13-3. At aksjonæren etter aksjeloven 1976 § 13-3 kunne kreve innløsning uten å gå veien om oppløsning ble senere bekreftet i Rt. 1999 s. 330 Nordenfjeldske Creditreform AS, hvor det samtidig ble understreket at terskelen for et slikt krav var lavere enn for et oppløsningskrav<sup>35</sup>.

---

<sup>33</sup> Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) på side 195.

<sup>34</sup> Jf. blant andre Rt. 1952 s. 967, Rt. 1952 s. 658 og Rt. 1966 s. 648. Se likevel Rt. 1960 s. 1345 Rostock der alvorlig motsetningsforhold mellom to brødre var tilstrekkelig til å begrunne en oppløsning av et ansvarlig handelsselskap.

<sup>35</sup> Rt. 1999 s. 330 Nordenfjeldske Creditreform AS på s. 336.

### 3. Hensynene bak og begrunnelsen for aksjeloven § 4-24

#### 3.1 Generelt

Som vist i den historiske gjennomgangen har det over det siste århundret skjedd en gradvis utvikling i retning av flere handlingsalternativer ved aksjonærkonflikter. I hovedsak har imidlertid både lovgivning og rettspraksis vært konsentrert rundt oppløsning som endelig konfliktløsningsmiddel i de tilfeller hvor det ikke er tenkelig at forholdet mellom aksjonærene skal bedre seg.

I sitt arbeid med utformingen av ny aksjelovgivning var Aksjelovutvalget særlig bedt om å «vurdere behovet for å styrke minoritetsvernet i aksjeselskaper»<sup>36</sup>. På bakgrunn av de begrensede omsetningsmuligheter som i alminnelighet foreligger for aksjer i aksjeselskap, mente Aksjelovutvalget at en slik styrking av minoritetsvernet først og fremst burde være rettet mot en bedring av aksjonærens muligheter til å komme seg ut av selskapet<sup>37</sup>. Noen generell oppsigelses- eller hevingsadgang var imidlertid bestemmelsen i aksjeloven § 4-24 aldri ment å være<sup>38</sup>.

Aksjeloven § 4-24 aktualiserer flere hensyn enn hensynet til minoritetsaksjonærer.

Vurderingen av innløsningskravet avhenger av en sammensatt helhetsvurdering der også hensynet til selskapet, selskapets aksjonærer og selskapets interessenter vil være av betydning. I fortsettelsen vil jeg gjennomgå noen av de sentrale hensynene som generelt gjør seg gjeldende ved spørsmål om innløsning.

#### 3.2 Minoritetsvern

Ved siden av § 4-24 har aksjeloven også en rekke andre bestemmelser som sikrer minoritetsaksjonærs rettigheter i selskapet<sup>39</sup>. De fleste av disse er imidlertid oppstilt for å sikre minoritetsrettigheter i den løpende driften. De mest sentrale bestemmelsene er i denne sammenheng misbruksreglene i §§ 5-21 og 6-28, regelen om forhøyning av utbytte i § 8-4 og

---

<sup>36</sup> NOU 1996:3 side 73.

<sup>37</sup> NOU 1996:3 side 74.

<sup>38</sup> NOU 1996:3 side 74.

<sup>39</sup> Se for eksempel §§ 5-18 til 5-20, § 5-25 annet ledd eller § 8-4.

granskingsregelen i § 5-25<sup>40</sup>. Som følge av sin endelige karakter, der minoritetsaksjonæren avslutter sitt eierskap, kommer innløsningsregelen i en noe annen klasse.

I NOU 1996:3 s. 74 ble det påpekt at behovet for styrking av minoritetsrettighetene var størst for å sikre at aksjonæren hadde en «*økonomisk brukbar måte*» å komme seg ut av selskapet på. Dette behovet kunne særlig være aktuelt hvor minoritetsaksjonæren ikke fikk «*gehør for sitt syn på hvordan selskapet skal drives*» og avkastningen på investeringen var liten eller fraværende<sup>41</sup>.

Som hovedregel er det imidlertid hverken tilstrekkelig at aksjonæren mangler innflytelse eller at avkastningen i perioder er lav eller fraværende. Aksjelovens helt klare utgangspunkt er majoritetsprinsippet, som etter § 5-17 første ledd innebærer at beslutning kan treffes når det forslaget oppnår et «*flertall av de avgitte stemmer*» på generalforsamlingen. Aksjonæren kan derfor som utgangspunkt ikke forvente større innflytelse enn det størrelsen på aksjeposten ellers skulle tilsi. Videre vil aksjonæren gjennom bestemmelsen om fastsettelse av utbytte i § 8-4 kunne påvirke avkastningen på aksjene<sup>42</sup>. Aksjeloven § 4-24 er først og fremst rettet mot de tilfeller hvor forholdet mellom aksjonærene har utviklet seg slik at det ikke lenger kan ventes at aksjonæren blir værende. Det er i slike tilfeller innlåsingseffekten blir tydelig.

I motsetning til de øvrige innløsningsgrunnene i § 4-24 finnes det ikke en like åpenbar kobling til aksjelovens minoritetsregler når aksjonærkonflikter er innløsningsgrunnen. Der de andre reglene gjerne er oppstilt for å hindre ulike former for majoritetsmisbruk, kan konflikt oppstå uten å være foranlediget av slike forhold. En beslutning om driften i selskapet som øker risikoen forbundet med investeringen vil for eksempel kunne være lovlig besluttet på generalforsamlingen, i samsvar med vedtektene, og like fullt være egnet til å skape konflikt. Når selskapet ledes i en retning som står i vesentlig strid med minoritets syn på forsvarlig selskapsdrift, forholdet mellom aksjonærene er konfliktfylt og muligheten for salg av aksjene er utelukket, vil innløsning kunne fremstå som eneste utvei. Ifølge forarbeidene var det også nettopp slik bestemmelsen er ment å forstås, altså som en siste utvei<sup>43</sup>.

---

<sup>40</sup> I tillegg kan reglene om flertallskrav ved ulike beslutninger på generalforsamlingen i §§ 5-18 til 5-20, reglene om møterett til generalforsamlingen i § 5-10 første ledd og retten til å fremme saker på generalforsamlingen etter 5-11 ses som utslag av minoritetsvernet.

<sup>41</sup> NOU 1996:3 s. 74.

<sup>42</sup> I tillegg vil et uforholdsmessig lavt utbytte etter forholdene kunne karakteriseres som forsøk på utsulting dersom det er av en viss varighet, og rammes av generalklausulen i aksjeloven § 5-21, jf. Filip Truyen, *Aksjonærenes myndighetsmisbruk*, Oslo 2005, kapittel 19.

<sup>43</sup> NOU 1996:3 side 74.

### 3.3 Likhetsgrunnsetningen

Likhetsgrunnsetningen, slik det fremgår av aksjeloven § 4-1 (1) første punktum, sier at «*alle aksjer gir lik rett i selskapet*». Prinsippet modifiseres likevel noe i § 4-1 annet punktum hvoretter unntak kan gjøres i vedtektene. Truyen påpeker at kjernen i prinsippet er en objektiv differansebetraktning og at «*ingen skal settes i en bedre eller dårligere stilling enn andre*»<sup>44</sup>. Dette betyr selvsagt ikke at aksjonærer er fullstendig likestilt. Aksjeinnehav er fortsatt avgjørende for innflytelsen. Likhetsprinsippet sier bare at én aksje gir like stor innflytelse og like stor rett til utbytte som en annen, med mindre annet er bestemt i vedtektene.

I motsetning til aksjelovens oppløsningsbestemmelse<sup>45</sup>, vil et krav om innløsning objektivt sett innebære en tilsidesettelse av likhetsprinsippet. Den innløste aksjonæren får ved gjennomføringen en tilgang til selskapsformuen som de øvrige ikke får. I forarbeidene benyttes denne motstriden til å begrunne at innløsningsregelen er ment som å være en «*sikkerhetsventil i tilfeller hvor det er tale om vesentlige tilsidesettelser av en aksjeeiers rettigheter eller dyptgripende motsetninger med ødeleggende maktkamper*»<sup>46</sup>.

Hvor stor betydning prinsippet får i det enkelte tilfelle vil selvsagt variere. Av vesentlig betydning for likhetsprinsippet innvirkning er antallet aksjonærer i selskapet. Særlig hvor det også finnes andre minoritetsaksjonærer kan det være grunn til å legge større vekt på prinsippet – uavhengig av om de øvrige aksjonærer inngår i konflikten eller ikke.

### 3.4 Økonomiske hensyn – særlig hensynet til selskapet

En konflikt mellom aksjonærer, og et eventuelt påfølgende innløsningskrav, rammer bredere enn bare de involverte aksjonærene. I tiden før innløsningskravet fremsettes kan konflikten skade selskapet, noe som deretter kan få betydning for selskapets øvrige aksjonærer, ansatte, kunder mv. I mange tilfeller vil altså et krav om innløsning kunne bedre situasjonen for de berørte.

---

<sup>44</sup> Filip Truyen, *Aksjonærenes Myndighetsmisbruk*, Oslo 2005, side 100.

<sup>45</sup> Aksjeloven § 16-19.

<sup>46</sup> Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) side 108.

De samme interessentgruppene vil imidlertid også kunne rammes av kravets gjennomføring. Ved at penger tas ut av selskapet øker risikoen for de gjenværende aksjonærer. Den reduserte likviditeten kan svekke selskapets evne til å fortsette normal drift, noe som vil være av betydning både for de gjenværende aksjonærer, selskapet, og de nevnte interessentgrupper.

Som følge av de ovennevnte hensyn har lovgiver, gjennom aksjeloven § 4-24 (2) første punktum, spesifikt påpekt behovet for hensyntagen til selskapet ved spørsmål om innløsning<sup>47</sup>. I NOU 1996:3 understrekes i denne sammenheng at også velbegrunnede krav om innløsning kan nektes dersom kravet fremstår som urimelig tyngende overfor selskapet<sup>48</sup>.

Man har med andre ord to motstridende grupper av økonomiske hensyn ved spørsmål om innløsning, som trekker i motsatt retning. Der selskapet blir skadelidende som følge av konflikten, taler gode grunner for å tillate innløsning. På den annen side vil gode grunner tale mot et innløsningskrav dersom gjennomføringen av innløsningskravet umuliggjør videre normal drift. Antagelig vil sistnevnte gruppe veie tyngst i de tilfeller hvor begge forhold foreligger. Innløsning bør i så fall nektes, slikt aksjonæren er henvist til å benytte seg av oppløsningsbestemmelsen i aksjeloven § 16-19, eller oppløsning basert på alminnelige rettsgrunnsetninger dersom han eller hun ikke lenger ønsker å delta i selskapet<sup>49</sup>.

### 3.5 Obligasjonsrettslige paralleller

Historisk sett kan mye av den rettsutvikling som har skjedd innenfor aksjeselskapsretten tilbakeføres til prinsipper og grunnsetninger fra obligasjonsretten. Selv om aksjeselskapsrett og obligasjonsrett i dag formelt er adskilt, var aksjeselskapsretten på 1800-tallet ansett som en del av den spesielle obligasjonsretten<sup>50</sup>. De obligasjonsrettslige parallellene var særlig tydelig på begynnelsen av 1900-tallet da aksjeselskapsretten som rettsområde ikke var særlig utbygd. Rettsutvikling bygget da gjerne direkte på prinsippene i obligasjonsretten, for eksempel slik som hevingsinstituttet. Dette fremgår forholdsvis klart av eldre rettspraksis vedrørende myndighetsmisbruk, som for eksempel i Rt. 1924 s. 226.

---

<sup>47</sup> Se punkt 4.2.1 for en nærmere behandling av vilkåret.

<sup>48</sup> NOU 1996:3 side 76.

<sup>49</sup> Om ulovfestet oppløsning ved aksjonærkonflikter, se Knut Høivik, LoR, 2006, ss. 131-155.

<sup>50</sup> Johan Giertsen, «Aksjeselskapsretten som obligasjonsrettslig disiplin», *Nordisk tidsskrift for selskabsret*, (2003) ss. 53-70 på side 53.



Helt grunnleggende sett, består et aksjeselskap av en lang rekke avtaler. Dette omfatter avtaler mellom aksjonærene, om hvordan selskapet skal drives og hvilken virksomhet det skal utføre gjennom vedtekter eller aksjonæravtaler, avtaler mellom selskapet og aksjonærene, og avtaler mellom selskapet og ulike grupper tredjeparter. I denne sammenheng vil aksjeloven i større eller mindre grad regulere hvilke avtaler selskapet kan inngå og på hvilke vilkår. Ettersom aksjeselskaper i så stor grad er bygd opp som følge av avtaler er det også naturlig at avtalerettens regler kan anvendes til utfylling av aksjeloven der denne selv ikke gir noe klart svar.

Om rettstilstanden i dag uttaler Giertsen at «*Selv om betydelige deler av personselskapsretten er kodifisert i Norge, Sverige og Finland, spiller obligasjonsrettslige grunnsetninger fremdeles en sentral rolle i rettsdannelsen for disse selskapsformene i hele Norden*»<sup>51</sup>. Fra et obligasjonsrettslig ståsted, kan innløsningsadgangen i § 4-24 ses som en form for heving der «*aksjeeierrettighetene opphører mot en utbetaling som svarer til aksjenes verdi*»<sup>52</sup>.

Kjernevilkåret for heving er i alminnelighet at det foreligger et «*vesentlig kontraktsbrudd*»<sup>53</sup>. Slik er også regelen etter selskapsloven<sup>54</sup> § 2-32 (2) a, hvoretter en selskapsdeltaker kan kreve seg innløst med øyeblikkelig virkning dersom hans rett er krenket ved «*vesentlig mislighold*»<sup>55</sup>. I den grad myndighetsmisbruk kan anses som et vesentlig mislighold av selskapsforpliktelsene, vil de obligasjonsrettslige parallellene til aksjeselskapsretten således være treffende med tanke på innløsningsgrunnene i aksjeloven § 4-24 (1) nr. 1 og 2.

I de tilfeller hvor innløsningsgrunnen er alvorlige motsetningsforhold er det mer nærliggende å trekke paralleller til obligasjonsrettens forutsetningslære. Vilkårene for heving ved bristende forutsetninger, er i korte trekk at «*løftet er avgitt under en bestemt forutsetning, at denne forutsetningen var kausal (d.v.s. motiverende) for løftegiveren, at forutsetningen og kausaliteten var synbar for løfteadressaten, og at forutsetningsbristen etter en nærmere vurdering kan anses relevant*»<sup>56</sup>.

---

<sup>51</sup> Johan Giertsen, (2003), s. 54.

<sup>52</sup> Johan Giertsen, (2003), s. 67.

<sup>53</sup> Se er vilkåret for eksempel etter Kjøpsloven §§ 25 og 39, Avhendingsloven §§ 4-3 og 4-13. For en gjennomgang av de øvrige hevingsvilkår vises det til Viggo Hagstrøm *Obligasjonsrett*, 5.opplag, Oslo (2003) side 410 flg.

<sup>54</sup> Lov 21. juni 1985 nr. 83 om ansvarlige selskaper og kommandittselskaper (Selskapsloven).

<sup>55</sup> I NOU 1996:3 på side 75 ble den likhet som ofte foreligger mellom ansvarlige selskap og aksjeselskap, spesielt med tanke på den nære samarbeidsformen, nettopp fremhevet som en grunn til å innføre lignende bestemmelser for aksjeselskap.

<sup>56</sup> Viggo Hagstrøm, (2003) s. 248.

Som gjennomgått under punkt 2, har læren om bristende forutsetninger historisk sett spilt en sentral rolle både i lovgivning og praksis med tanke på oppløsningsinstituttet.

Forutsetningslæren har imidlertid også vært benyttet som argument for ulovfestet rett til innløsning. Etter fjerning av innløsningsrett ved fusjonsbeslutning påpekte Aarbakke at «*Det kan iallfall være spørsmål om å trekke en parallell fra kontrakter, slik at en aksjonær har innløsningsrett hvis fusjonen representerer en svikt i en vesentlig forutsetning for aksjonærens deltakelse i selskapet*»<sup>57</sup>.

Tilsvarende argumenter blir også benyttet i dag. Bråthen understreker blant annet at motsetningsforholdet i seg selv kan «... *innebære ... en bristende forutsetning for selskapsforholdet*»<sup>58</sup>. Videre anfører han i samme retning som Aarbakke, at enkelte selskapsbeslutninger alene vil kunne medføre brist i vesentlige forutsetninger for aksjonærens selskapsdeltakelse. Herunder blir spesielt beslutning om fusjon, og beslutning om endring av det vedtektsfestede selskapsformålet, fremhevet<sup>59</sup>.

I dag kan det med andre ord se ut som at forutsetningslæren får betydning ved anvendelsen av aksjeloven § 4-24 (1) nr. 3 i to retninger. For det første vil forutsetningslæren være av betydning i selskaper som forutsetter et nært samarbeid mellom aksjonærene, slik at et dyptgripende motsetningsforhold i seg selv vil utgjøre en bristende forutsetning for selskapsdeltakelsen. En slik forståelse av bestemmelsen i § 4-24 (1) nr. 3 finner også støtte i forarbeidene der det understrekes at «*Bestemmelsen har normalt som forutsetning at aksjeeierne tar aktiv del i driften av selskapet, og motsetningsforholdet innebærer en bristende forutsetning for selskapsforholdet*». For det andre vil forutsetningslæren også utfylle innløsningsbestemmelsen i forbindelse ulike selskapsbeslutninger.

Alene kan bristende forutsetninger imidlertid ikke begrunne et krav om innløsning i noen av de ovennevnte tilfeller. Innløsningsbestemmelsen i § 4-24 legger opp til en helhetsvurdering av de hensyn som taler for og i mot en innløsningsrett. I denne vurderingen vil bristende forutsetninger fungere som et argument for at vilkårene i § 4-24 (1) nr. 3 er oppfylt og at «*tungtveiende grunner*» foreligger. Til tross for forutsetningsbristen må aksjonæren med andre ord finne seg i fortsatt deltakelse, salg av aksjer eller krav om oppløsning, der overvekten av argumenter taler mot en innløsningsrett.

---

<sup>57</sup> Magnus Aarbakke, «Mislighold i aksjeselskap», *Lov, dom og bok. Festskrift til Sjur Brækhus*, Oslo (1988) ss. 603-614 på side 609.

<sup>58</sup> Tore Bråthen, «Innløsning og utelukkelse av aksjonær», *Nordisk tidsskrift for selskapsret*, (1999) ss. 86-107 på side 93.

<sup>59</sup> Tore Bråthen, (1999) s. 95.

## 4. Innløsning etter § 4-24 første ledd nr. 3

### 4.1 Vilkårene for innløsning ved aksjonærkonflikter

#### 4.1.1 Alvorlig motsetningsforhold

Det første vilkår for innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ, er at det har oppstått et «*alvorlig ... motsetningsforhold*» mellom aksjonæren som krever innløsning og en eller flere av selskapets øvrige aksjonærer. Ved bruk av begrepet «*alvorlig*» er det fra lovgivers side signalisert at bestemmelsen ikke er ment å rette seg mot mindre uoverensstemmelser i selskapet. Om uttrykkets betydning for retten til innløsning uttales det i forarbeidene at det i første rekke siktes til «*motsetningsforhold av [så] dyptgripende karakter at det ikke kan forventes at aksjeeieren skal fortsette deltakerforholdet*»<sup>60</sup>.

De strenge krav som oppstilles til motsetningsforholdets alvorlighetsgrad må ses på bakgrunn av de hensyn som gjør seg gjeldende mot en alminnelig innløsningsrett for aksjonærene. For det første taler majoritetsprinsippet for at driftsmessige uenigheter løses gjennom votering på generalforsamling. Den nedstemte aksjonær må som hovedregel finne seg i at selskapet ledes i den retning flertallet ønsker. For det andre skal aksjer som hovedregel selges dersom aksjonæren ønsker å avslutte sitt eierskap i selskapet. Et avvik fra dette prinsippet, som gir aksjonæren en tilgang til selskapets underliggende verdier på bekostning av de øvrige, vil etter forholdene stride mot likhetsgrunnsetningen. En for lav terskel med hensyn til innløsningsadgangen vil undergrave betydningen av disse aksjerettslige grunnprinsippene.

På den annen side var en av hovedbegrunnelsene bak innføringen av innløsningsbestemmelsen å hindre innlåsing av minoritetsaksjonærer som ønsker seg ut av selskapet. Et konfliktfylt forhold på eiersiden vil som nevnt være egnet til å svekke omsetteligheten på aksjene og i verste fall føre til at aksjene for aksjeeieren fremstår som verdiløse. Der det ikke finnes noe marked for aksjene vil aksjonæren rent faktisk være låst til selskapet. Forarbeidsuttalelsen om hindring av innlåsing kunne derfor som utgangspunkt tale i retning av en noe lavere terskel enn det som ellers følger av ordlyden.

Slike hensyn rekker imidlertid ikke særlig langt. Salgsmulighetene i mindre aksjeselskaper vil som oftest være små eller fraværende, uavhengig av om forhold som kan begrunne innløsning foreligger eller ikke. En lav terskel for innløsning vil skape en lite forutsigbar eiersituasjon for

---

<sup>60</sup> NOU 1996:3 på side 125.

selskapet og de gjenværende aksjonærer. Som nevnt var Aksjeloven § 4-24 var aldri ment å være et generelt oppsigelsesgrunnlag for aksjonærer. Av denne grunn er det mest i samsvar med intensjonene bak bestemmelsen om terskelen for innløsning er høy. Et annet spørsmål er hva en høy terskel for innløsning innebærer for aksjonærene og selskapet.

En dyptgripende aksjonærkonflikt vil som nevnt kunne ha stor betydning for flere enn bare aksjonærene. Ofte vil det i forkant av et innløsningskrav versere flere søksmål for domstolene vedrørende selskapets forhold<sup>61</sup>. Innløsningskravet vil da bare være det siste i rekken av en lang rekke feider mellom eierne. For selskapet vil dette kunne være en kostbar affære<sup>62</sup>, og i tillegg føre til uholdbare handlingslammelser<sup>63</sup>. Dermed vil også selskapets øvrige aksjonærer, ansatte og kreditorer kunne påvirkes av den pågående konflikten, som i verste fall ender i skifteretten. Et naturlig spørsmål i denne sammenheng er om alvorlighetskravet kan tolkes så langt at konflikten må ha fått konsekvenser for selskapet før innløsning kan komme på tale.

I etterkant av innføringen av § 4-24 er det bare et fåtall aksjonærkonflikter, hvor innløsning er anført, som har nådd domstolene. Det har til nå ikke vært en eneste konflikt til vedrørende innløsning etter tredje alternativ til vurdering i Høyesterett. Som nevnt i den historiske gjennomgangen vil imidlertid også eldre praksis kunne være av betydning for forståelsen av bestemmelsen i § 4-24. I den praksis som foreligger er særlig mistillit mellom aksjonærene<sup>64</sup>, konflikter i domstolene<sup>65</sup> og konsekvenser for selskapet<sup>66</sup> trukket frem som forhold som er egnet til å belyse motsetningsforholdets alvorlighetsgrad.

I TOSLO-2010-77775 Alcides AS<sup>67</sup>, som gjaldt krav om innløsning etter en langvarig konflikt i etterkant av et generasjonsskifte, synes særlig konsekvensene konflikten etter hvert hadde fått for selskapet å være tungt vektlagt. Tilsvarende ble de betydelige samarbeidsproblemene som hadde oppstått mellom de to aksjonærene i Rt. 2000 s. 931 Inco AS benyttet som argument for at krav om oppløsning skulle tas til følge. I TOSLO-2002-4169

---

<sup>61</sup> Se blant andre Rt. 1999 s. 330 Nordenfjeldske Creditreform AS som gjelder spørsmål om innløsning. Forut for kravet om innløsning var det også reist søksmål om fastsettelse av høyere utbytte, og søksmål om ekstraordinær gransking. Hverken søksmål vedrørende gransking eller innløsning ble hørt, og søksmål om fastsettelse av høyere utbytte ble trukket tilbake. Etter nederlaget i spørsmålet om innløsning, reiste minoritetsaksjonæren på ny søksmål om gransking i selskapet lagmannsrettsdommen LE 2000 s. 22 (Eidsivating).

<sup>62</sup> Etter § 5-26 fjerde ledd annet punktum skal kostnadene forbundet med gransking bæres av selskapet. Medhold i begjæring om gransking vil derfor kunne bli dyrt for selskapet.

<sup>63</sup> Slik som situasjonen i Rt. 2000 s. 931 Inco AS.

<sup>64</sup> Se Rt. 1924 s. 226 på side 230, TSAFO-2004-70804 som gjelder oppløsning med hjemmel i alminnelige rettsgrunnsetninger og TOSLO-2010-77775.

<sup>65</sup> Se Rt. 2000 s. 931 og TOSLO-2010-77775.

<sup>66</sup> Se Rt. 1960 s. 1345 på side 1347, Rt. 2000 s. 931 på ss. 941-942 og TOSLO-2010-77775.

<sup>67</sup> TOSLO-2010-77775 i dommens punkt 5.3.

AS Community var fraværet av konsekvenser vesentlig i begrunnelsen for å nekte et krav om innløsning. Motsetningsforholdets betydning for selskapet, synes med andre ord å være sentral i vurderingen av om et innløsningskrav skal tas til følge.

At konsekvensene for selskapet blir benyttet som indikator på alvorlighetsgraden i konflikten er naturlig. Konsekvensene for selskapet vil kunne tjene som bevis for at det ikke lenger er snakk om mindre uenigheter om driften av selskapet, men i stedet konflikt av en slik karakter at den kan få betydning for flere enn de involverte parter. I så fall vil, i tillegg til minoritetshensyn, også hensynet til selskapets interessenter gjøre seg gjeldende og tale i retning av innløsning.

Antagelig bør alvorlighetskravet likevel ikke forstås som et ubetinget krav om konsekvenser for selskapet. Selv om kjernen i bestemmelsen er rettet mot mindre selskaper der aksjonærene er mer eller mindre likeverdige med hensyn til aksjeinnehav, og aksjonærkonflikt dermed kan få stor betydning, kan forarbeidene ikke tolkes i retning av at den er begrenset til slike. Hovedbegrunnelsen for innføringen av innløsningsregelen var å styrke minoritetsrettighetene i aksjeselskaper. Hvor stor mulighet aksjonærene har til å innvirke på forhold i selskapet vil selvsagt avhenge av størrelsen på aksjeposten. Der aksjonærene ikke har noen innvirkningsmuligheter på generalforsamlingen vil deres gjenstående mulighet være domstolene. Et krav til konsekvenser vil dermed kunne virke konfliktdrivende og tvinge minoritetsaksjonærer til domstolene i større utstrekning enn det ellers ville vært behov for. Av denne grunn bør ikke innløsningskrav avvises alene på grunn av manglende betydning for selskapet. Om konflikten samlet sett er tilstrekkelig alvorlig beror dermed på en konkret vurdering av det aktuelle motsetningsforholdet. Betydningen for selskapet vil herunder bare inngå som et moment<sup>68</sup>.

#### **4.1.2 Motsetningsforholdets varighet**

I tillegg til kravet om alvorlighet, kreves også at konflikten er av en viss varighet for at krav om innløsning skal tas til følge etter aksjeloven § 4-24 (1) nr. 3. Om vilkåret uttales det i forarbeidene<sup>69</sup> at motsetningsforholdet «*ikke bare kan dreie seg om enkeltstående episode*

---

<sup>68</sup> Se NOU 1996:3 s. 76 hvor det uttales at «Det vil også ha betydning i hvilken utstrekning det er oppstått varige konflikter blant aksjeeierne som i det lange løp vil være til skade for selskapet også dersom aksjeeierens krav om å tre ut ikke gis medhold».

<sup>69</sup> NOU 1996:3 s. 125.

eller har vart en kort tid. Motsetningsforholdet må være av en slik fasthet at det er liten grunn til å tro at det kan rette seg». Intensjonen bak varighetskravet synes således primært å være knyttet til muligheten for forsoning mellom partene.

Lest på denne måten vil varighetskravet ha en nær sammenheng med alvorlighetskravet. Det er naturlig å anta at alvorlighetsgraden i motsetningsforholdet vil ha betydning for sannsynligheten for at konflikten vil løse seg. På bakgrunn av uttalelsene i forarbeidene vil derfor kravet til varighet måtte justeres etter motsetningsforholdets alvorlighetsgrad. Av denne grunn vil det heller ikke være mulig å oppstille en klar nedre grense for motsetningsforholdets varighet.

I praksis har det dreid seg om relativt langvarige konflikter i de tilfeller hvor det har vært snakk om innløsning eller oppløsning som følge av motsetningsforhold mellom aksjonærer. Ofte har det i tillegg handlet om konflikter som har utviklet seg i en mer alvorlig retning over tid. Forholdet mellom aksjonærene i Rt. 2000 s. 931 Inco AS hadde kontinuerlig forverret seg over en periode på seks år før søksmål om oppløsning ble reist. I TOSLO-2010-77775 Alcides AS hadde konflikten mellom partene vart i over 10 år før søksmål om innløsning ble reist. I samme retning også RG 2007 s. 1153<sup>70</sup> Riviera Fritid AS, hvor konflikten mellom partene hadde vart i seks år før rettslige skritt ble tatt.

Ut fra den ovennevnte praksis synes det som rimelig å legge til grunn at konflikten bør ha vart i år – ikke måneder – før varighetskravet i § 4-24 første ledd tredje alternativ kan anses oppfylt. Det er imidlertid ikke i en eneste av de nevnte dommer diskutert hvor den nedre grense for konflikten varighet må trekkes. Man vil således ikke alene ut fra praksis kunne slutte at konflikten må ha løpt over en årrekke for å oppfylle lovens krav til varighet.

I den andre enden av varighetsskalaen finner man RG. 2004 s. 1346 Bryn Kafé AS. Fra selskapet ble opprettet til den ene aksjonæren krevde sine aksjer innløst, var det bare gått ett år. Motsetningsforholdet i saken oppstod som følge av majoritetsaksjonærens manglende vilje til å etterkomme minoritetens innsigelser om kvaliteten på regnskapsførselen. Konflikten utviklet seg raskt, noe som til slutt førte til at minoritetsaksjonæren valgte å si fra seg sine plasser i styret.

Som nevnt i forarbeidene vil det avgjørende være om motsetningsforholdet er av en slik varighet at det ikke er grunn til å tro at det vil bedre seg. På dette punkt synes RG. 2004 s.

---

<sup>70</sup> Til tross for at dommeren i RG. 2007 s. 1153 kom til at det mellom de to aksjonærene forelå et «fast personlig motsetningsforhold ... og at det ikke er utsikt til forsoning», ble resultatet likevel at saksøker ikke hadde krav på innløsning. Grunnen var at det ikke forelå tilstrekkelig tungtveiende grunner bak kravet om innløsning.

1346 med andre ord å være på linje med intensjonen bak varighetskravet. Konflikten hadde utviklet seg fort og tiltak, herunder fjerning av regnskapsfører, hadde vært resultatløse. I perioden før innløsningskrav ble reist hadde konflikten, som opprinnelig dreide seg om regnskapsførselen, også utviklet seg til å omfatte andre forhold.

Det avgjørende i vurderingen av varighetskravet bør ikke utelukkende være hvor lang tid som faktisk har gått, men om utviklingen den tid konflikten har vart, gir grunnlag for å komme med prediksjoner om fremtiden. Hvorvidt man kan si at varighetskravet er oppfylt i det enkelte tilfelle, vil således bero på en konkret vurdering av tiden som er gått siden motsetningsforholdet oppstod, hvor alvorlig motsetningsforholdet er i dag, og om det fortsatt er muligheter for at forholdet vil kunne bedre seg i fremtiden.

#### 4.1.3 Konflikten tema og bakgrunn

Den tematiske begrensningen av innløsningsregelens virkeområde følger av vilkåret om at motsetningsforholdet må stamme fra forhold vedrørende «*driften av selskapet*». I vid forstand vil «*driften av selskapet*» kunne omfatte nærmest ethvert forhold som angår selskapet. Alt fra den daglige driften i selskapet, til sammensetningen av styret eller utbetaling av utbytte, er forhold av betydning for driften i selskapet. Tolket i videste forstand vil det således være tilstrekkelig at konflikten angår forhold i selskapet. I snever forstand kan imidlertid begrepet knyttes til den daglige driften av selskapet, noe som utelukker en rekke potensielle stridstemaer.

Om vilkåret uttaler Bråthen at «*Loven kan her neppe tas helt bokstavelig, men må leses som at det kreves et motsetningsforhold av betydning for driften*»<sup>71</sup>. Heller ikke dette gir imidlertid særlig veiledning i spørsmålet om avgrensningen. Et motsetningsforhold vil utvilsomt kunne være av «*betydning for driften*» selv om det er av en rent personlig art. I så fall vil ikke vilkåret være noen reell begrensning på anvendelsesområdet.

I praksis har det vært stor variasjon med hensyn til stridstema. I RG 2004 s. 1346 hadde tvisten opprinnelig oppstått mellom minoritetsaksjonær og selskapets regnskapsfører, men utviklet seg senere til også å omfatte andre forhold mellom de to aksjonærene i selskapet.

---

<sup>71</sup> Tore Bråthen (1999) s. 94.

Dommen er klar på at en vid forståelse av uttrykket legges til grunn<sup>72</sup>. At man i vurderingen av om vilkårene for innløsning er oppfylt, må legge en vid forståelse av «driften» til grunn, finner også støtte i RG 2007 s. 1153 Riviera Fritid AS, hvor det fremheves at «*Jo mer perifert motsetningsforholdet er knyttet til driften eller hvor eldre forholdene er, jo mer tungtveiende grunner kreves for at rett til innløsning skal foreligge*». Etter de to dommene er det samlede inntrykket at kravet til motsetningsforholdets driftsmessige tilknytning ikke kan tolkes for strengt.

Generelt vil mange av de samme hensyn gjøre seg gjeldende der konflikten som dreier seg om driften av selskapet som der den ikke gjør det. For minoritetsaksjonæren som på grunn av konflikten ønsker seg ut av selskapet, vil innlåsingeffekten bli den samme. Uavhengig av opprinnelig tilknytning til driften vil en konflikt mellom aksjonærene også kunne få stor betydning for selskapet. Hvor vilkårene ellers er oppfylt ville det i så fall være lite hensiktsmessig å nekte et krav om innløsning som følge av manglende direkte tilknytning til driften av selskapet.

Selv om det selvsagt er mulig, er det imidlertid mindre sannsynlig at en konflikt får betydning for selskapet når den bare er løserer tilknyttet driften. Dette kunne som utgangspunkt tale mot å legge en vid forståelse av uttrykket til grunn ved vurderingen av om vilkårene for innløsning er oppfylt. Med en slik relativisering av tilknytningskravet som oppstilles i RG. 2007 s. 1153 blir imidlertid dette hensynet tilstrekkelig ivaretatt. En slik forståelse av vilkåret vil samtidig også være egnet til å avgrense bestemmelsens virkeområde mot de rent personlige konflikter. Samlet sett bør nok ikke kravet til driftsmessig tilknytning tolkes strengt ved praktiseringen av § 4-24 (1) nr. 3.

---

<sup>72</sup> Om spørsmålet uttaler dommeren at «Selv om den uenighet som oppsto mellom de to grupperinger av aksjeeiere i Bryn Kafé ikke har direkte med driften å gjøre, iden forstand at det var uenighet om hvordan kaféen skulle drives, så er retten kommet til at også den aktuelle typen av personlig motsetningsforhold, der videre samarbeid er blitt umulig, må sies å falle innenfor lovens ordlyd».



## 4.2 Tungtveiende grunner

### 4.2.1 Generelt

Mens de over gjennomgåtte krav for innløsning etter aksjeloven § 4-24 (1) nr. 3 kan anses som inngangsvilkår for å anvende bestemmelsen, legges det opp til en bredere vurdering under vilkåret om «tungtveiende grunner». Vilåret om «tungtveiende grunner» gjelder for alle de tre innløsningsgrunnene i § 4-24, og tilsvarende vilkår til tungtveiende grunner følger også av aksjeloven § 4-25 første ledd nr. 2 og av § 16-19 første ledd<sup>73</sup>. Behandlingen av vilkåret vil derfor nødvendigvis bli delvis overlappende med de øvrige bestemmelser.

I juridisk teori er det tilsynelatende en viss uenighet med tanke på vurderingstemaet under kravet til tungtveiende grunner. Spesielt gjelder dette med hensyn til kravet som oppstilles i § 4-24 annet ledd 1. punktum, hvoretter innløsning skal nektes dersom det vil «medføre vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig vil virke urimelig overfor selskapet». I NOU 1996:3 sies det at vilkåret i annet ledd «gir rom for en bredere interesseavveining mellom aksjeeierens interesse i å tre ut av selskapet og selskapets interesse i å slippe et utløsningskrav»<sup>74</sup>. Hva som nærmere inngår i vurderingstemaet etter kravet til «tungtveiende grunner» kommenteres ikke.

Bråthen anfører i denne sammenheng at et motsetningsforhold som er «alvorlig og varig», i alminnelighet vil være «tilstrekkelig til at tungtveiende grunner» tilsier innløsning» og at «Dette gjør at tungtveiende grunner har liten selvstendig betydning ved vurderingen av om motsetningsforholdet er av en slik art at innløsning bør kunne kreves»<sup>75</sup>.

I motsatt retning kan Truyen forstås, når han uttaler at unntaket i § 4-24 annet ledd 1. punktum «har liten selvstendig betydning ved siden av kravet til tungtveiende grunner» og et alminnelig prinsipp om at det må være proporsjonalitet mellom rettskrav og rettsvirkning»<sup>76</sup>. Etter Truyens oppfatning fremgår den nevnte helhetsvurderingen med andre ord av kravet til tungtveiende grunner. I samme retning kan også Aarbakke<sup>77</sup> og Andenæs forstås. Andenæs understreker i denne sammenheng at «Bestemmelsen i § 4-24 annet ledd første punktum synes

---

<sup>73</sup> Kravet etter § 16-19 (1) er strengere enn etter § 4-24 siden det her må dreie seg om «særlig tungtveiende grunner».

<sup>74</sup> NOU 1996:3 s. 125.

<sup>75</sup> Tore Bråthen (1999) s. 95.

<sup>76</sup> Filip Truyen, *Aksjonærenes Myndighetsmisbruk*, (2005), side 491.

<sup>77</sup> Aarbakke, Aarbakke, Ofstad, Skåre & Knudsen, (2012, Tredje utgave), Digital utgave. Kommentar til aksjeloven § 4-24. Hentet fra Kommentartutgaver.no.

... å skape et kunstig skille innenfor et enhetlig vurderingstema, og har liten selvstendig betydning» ved siden av kravet til «tungtveiende grunner»<sup>78</sup>.

I Rt. 2000 s. 931 Inco AS, som riktignok gjaldt spørsmål om oppløsning på ulovfestet grunnlag, ble det lagt til grunn at kravet til «særlig tungtveiende grunner» i aksjeloven 1976 § 13-3 berodde på en helhetsvurderingen, der «de hensyn som taler for oppløsning må være sterke, og vesentlig sterkere enn de som taler mot». Selv om det ved spørsmål om oppløsning naturlig nok ikke finnes en tilsvarende begrensning som man i dag finner i § 4-24 annet ledd 1. punktum, fremstår det hensiktsmessig også ved innløsningsspørsmål at både hensynene for og i mot innløsning inngår under samme vurderingen. Dette kan oppnås dersom hensynet til selskapet, aksjonærene og interessentene inngår i vurderingen av tungtveiende grunner. Man unngår dermed et slikt «kunstig skille innenfor et enhetlig vurderingstema»<sup>79</sup>, som Andenæs argumenterer mot. I fortsettelsen tas det derfor som utgangspunkt at helhetsvurderingen i forbindelse med spørsmål om innløsning er knyttet til kravet om tungtveiende grunner.

Som nevnt gjelder kravet til tungtveiende grunner tilsvarende for de øvrige innløsningssituasjonene i § 4-24 (1) nr. 1 og 2. I misbrukssituasjoner, vil en aksjeeiere ofte kunne ivareta sine rettigheter gjennom alternative midler slik som anfektelses- eller erstatningssøksmål. I så fall er det ikke nødvendigvis slik at misbruket i seg selv vil være tilstrekkelig til å begrunne innløsning. Om kravet til «særlig tungtveiende grunner» i oppløsningsbestemmelsen i § 16-19 uttaler Truyen at dersom «et tilfredsstillende resultat oppnås ved anfektelsessøksmål, vil terskelkravet ikke være oppfylt»<sup>80</sup>. Selv om uttalelsen blir gitt i forbindelse med behandlingen av det strengere terskelkravet i § 16-19, påpeker Truyen at bredden i vurderingen vil være den samme etter § 4-24, og videre at myndighetsmisbruk bare utgjør «et av flere alternative og utilstrekkelige vilkår for innløsning».

Ved alvorlige motsetningsforhold vil situasjonen være av en noe annen karakter. For aksjeeieren som er uenig i måten selskapet drives på, og som er i konflikt med aksjemajoriteten i selskapet, finnes det ingen gode alternativer som kan benyttes. Når heller ikke salg lenger fremstår som et reelt alternativ vil innløsning eller oppløsning være de eneste måtene å komme seg ut av det konfliktfylte forholdet. Slike forhold gjør at kravet til tungtveiende grunner får en noe annen betydning ved aksjonærkonflikter enn ved myndighetsmisbruk. At vurderingen får en noe annen karakter, betyr imidlertid ikke at de

---

<sup>78</sup> Andenæs, *Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper*, 2. utgave, Oslo (2006), s. 257.

<sup>79</sup> *Ibid.*

<sup>80</sup> Truyen, *Aksjonærenes Myndighetsmisbruk*, 2005, ss. 490-491.

samme momentene som inngår i vurderingen av innløsning etter det ene alternativet er uten betydning etter det andre. Bortsett fra innløsningsgrunnens direkte betydning i vurderingen, altså omfanget av myndighetsmisbruk eller alvorlighetsgraden på motsetningsforholdet, vil momentene i det vesentlige være de samme.

I Rt. 2000 s. 931<sup>81</sup> fremheves særlig hensynet til selskapets øvrige aksjonærer, subjektive forhold, selskapets størrelse, hensynet til ansatte og samfunnsmessige hensyn, som relevante i vurderingen av kravet til «*særlig tungtveiende grunner*». Enkelte av de samme momentene fremheves også som sentrale i forarbeidene<sup>82</sup>. Både i Rt. 2000 s. 931 og forarbeidene gis det imidlertid uttrykk for at oppstillingen ikke er ment å være uttømmende, og det samme må også gjelde her. I fortsettelsen gjennomgås enkelte av de momenter som i alminnelighet vil være av betydning i vurderingen av kravet til «*tungtveiende grunner*».

## **4.2.2 Momenter i vurderingen av tungtveiende grunner**

### **4.2.2.1 Aksjenes omsettelighet**

Aksjonærens salgsmuligheter vil alltid være av sentral betydning i spørsmålet om innløsning. Kan aksjonæren tre ut av selskapet gjennom salg av sin aksjepost, vil behovet for innløsning ikke lenger være berettiget. Salgsmuligheter må dermed i mange tilfeller likestilles med et fravær av tungtveiende grunner. Dette gjelder imidlertid bare den ene veien, slik at manglende salgsmuligheter på ingen måte direkte medfører at tilstrekkelig tungtveiende grunner foreligger. Aksjers omsettelighet, eller mangel på sådan, vil dermed være et argument som hovedsakelig taler mot en rett til innløsning.

Mellom ytterpunktene, altså situasjonen der det i det hele tatt ikke finnes kjøpere og situasjonen der det finnes kjøpere som er villig til å svare vederlag tilsvarende innløsningssummen, oppstår spørsmål om hvor stor prisreduksjon selgende aksjonær må være forberedt på å godta.

Innløsningsbestemmelsen i aksjeloven § 4-24 er ikke utelukkende ment å rette seg mot de tilfelle hvor selskapets aksjer er uomsettelige. I forarbeidene påpekes at målet med bestemmelsen først og fremst er å skaffe aksjonæren en «*økonomisk brukbar*» vei ut av

---

<sup>81</sup> Rt. 2000 s. 931, på side 940.

<sup>82</sup> NOU 1996:3 s. 76.

selskapet<sup>83</sup>. Dette omfatter også tilfellene hvor differansen mellom aksjenes virkelige verdi og den pris markedet er villig til å betale for dem, er stor<sup>84</sup>.

Normalt vil det ved spørsmål om innløsning dreie seg om mindre aksjeselskap, der spredningen av aksjene er liten. Av de aksjonærkonflikter som har nådd rettssystemet, både før og etter innføringen av § 4-24, har det dreid seg om selskaper med et lite antall aksjonærer. I tillegg vil det ofte være en klar aksjemajoritet i selskapene. I aksjemarkedet verdsettes normalt kontrollerende eierposter høyere enn minoritetsposter, på grunn av innflytelsen slike naturligvis medfører. Følgen av dette er at minoritetsposter i aksjeselskap med en dominerende eier ofte selges med en minoritetsrabatt<sup>85</sup>. I vurderingen av om salg representerer en økonomisk brukbar vei ut salg må det tas hensyn til en slik rabatt.

Spørsmålet om hvor stort tap minoritetsaksjonæren må bære ved salg ble kommentert i TOSLO-2010-77775 Alcides AS. Ifølge en rapport utarbeidet på vegne av saksøkte, hadde de omstridte aksjene, på bakgrunn av utbytteutbetalingene i selskapet, en anslått omsetningsverdi på mellom 5,4 og 7,8 millioner kroner, som på tidspunktet utgjorde mellom 5 og 10 % av de underliggende verdier i selskapet. Om forholdet mellom de to verdianslagene ble det uttalt at salg «*ikke vil gi et vederlag som kan forsvares som rimelig og som ivaretar det grunnleggende likhetsprinsippet*»<sup>86</sup>.

Til tross for at Alcides-dommen avviser salg hvor salgsverdi bare utgjør mellom 5 og 10 prosent av den reelle verdien, vil det likevel ikke være mulig å oppstille noen klar nedre grense for differansen mellom underliggende verdi og omsetningsverdi. Det er imidlertid verdt å minne om lovens helt klare hovedregel, at aksjonærer som ønsker og tre ut av selskapet må gjøre dette gjennom salg. Dersom det faktisk finnes et marked for aksjene skal det derfor mye til før innløsning kan komme på tale.

---

<sup>83</sup> NOU 1996:3 s. 74.

<sup>84</sup> I NOU 1996:3 s. 125 understrekes at bestemmelsen også omfatter situasjonen «*hvor den pris som kan oppnås er urealistisk lav*».

<sup>85</sup> Filip Truyen, «Kollektive investeringsformer – forholdet mellom verdipapirfond, investeringselskaper og aksjespareklubber», *Tidsskrift for rettsvitenskap*, 2006, ss. 268-430, på s. 317.

<sup>86</sup> Jf. TOSLO-2010-77775 i dommens avsnitt IV.

#### 4.2.2.2 *Motsetningsforholdets betydning for selskapet*

Selskapet vil i mange tilfelle kunne ende opp som skadelidende hvor det foreligger alvorlige motsetningsforhold mellom aksjonærer. Slike konsekvenser kan blant annet vise seg ved løpende saker i domstolene, manglende beslutningsdyktighet og offentlige skittentøysvasker som påvirker både selskapets kostnader og inntektsmuligheter.

Konfliktens betydning for selskapet ble særlig vektlagt i Rt. 2000 s. 931 Inco AS, der handlingslammelsen motsetningsforholdet hadde ført til var et sentralt moment i vurderingen av om «*særlig tungtveiende grunner*» forelå. Motsetningsforholdets betydning for selskapet må imidlertid ikke begrenses til en tilbakeskuende vurdering, men også ta hensyn til de ventelige konsekvenser for fremtiden. I Rt. 1960 s. 1345 Rostock, hadde allerede motsetningsforholdet over en årrekke hatt negativ betydning for driften i selskapet. Om framtidsutsiktene ble det, på bakgrunn av motsetningsforholdet, uttalt at en fortsettelse av driften ville medføre «*en alvorlig fare for at dets gjenværende økonomiske ressurser kan gå tapt*»<sup>87</sup>.

Motsatt var situasjonen i TOSLO-2002-4169 AS Community. Konflikten hadde all den tid den varte ikke hatt noen merkverdig innvirkning på driften i selskapet, og var heller ikke ventet å få noen innvirkning av betydning. Om forholdet ble det uttalt at «*Selv om det her er tale om relativt sterke motsetningsforhold, er det etter rettens syn likevel begrenset hvor mye vekt dette kan tillegges så lenge driften ikke blir skadelidende*»<sup>88</sup>.

Som nevnt kan det imidlertid ikke oppstilles som en generell regel at motsetningsforholdet har fått betydning for selskapet før et innløsningskrav skal tas til følge. Når slike virkninger foreligger vil det imidlertid redusere betydningen av de ulemper gjennomføringen av innløsningskravet medfører for selskapet. Av denne grunn er det også naturlig at slike virkninger tillegges stor betydning, slik det også er blitt gjort i praksis.

---

<sup>87</sup> Rt. 1960 s. 1345 på s. 1347.

<sup>88</sup> TOSLO-2002-4169, under retten bemerkninger.

#### 4.2.2.3 Innløsningskravets betydning for selskapet

Etter § 4-24 (2) første punktum skal et krav om innløsning nektes dersom det vil medføre «*vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet*». Som nevnt vil også dette inngå i vurderingen av «*tungtveiende grunner*» etter § 4-24 (1). Vurderingen av kravet vil medføre «*vesentlig skade*» for selskapet vil nødvendigvis måtte bli konkret, og ta utgangspunkt i den økonomiske situasjonen i selskapet.

Ordlyden av begrepet «*vesentlig skade*» setter en høy terskel for hvilke tilfeller det kan dreie seg om. Siden innløsningskravet enten vil gå på bekostning av selskapets frie egenkapital, eller medføre behov for kapitalnedsettelse og sletting av aksjene<sup>89</sup>, vil innløsningskravet alltid føre til større eller mindre ulemper for selskapet. At kapitalgrunnlaget i selskapet blir svekket, vil med andre ord ikke være tilstrekkelig til å kunne betegne følgen som en «*vesentlig skade*». Om bestemmelsen uttaler Bråthen at dersom «*innløsningssummen er høy og innløsning ville føre til stor belastning for selskapets virksomhet, kan innløsning ikke skje*»<sup>90</sup>.

Etter Aksjelovutvalgets uttalelser i NOU 1996:3 synes vurderingen å måtte ta utgangspunkt i selskapets muligheter for videre drift<sup>91</sup>. Jo større problemer selskapet vil få med å opprettholde en rasjonell drift etter gjennomføring av innløsning, jo tyngre må grunnene for å tillate innløsning veie. Ved denne vurderingen vil åpenbart størrelsen på aksjonærens aksjepost være av sentral betydning.

Hensynet til selskapet vil også i stor grad ivareta hensynet til de gjenværende aksjonærer. For de gjenværende aksjonærer vil det fremstå som fullstendig urimelig om en aksjonær kan ta ut sin andel av selskapskapitalen og skubbe en overhengende konkurrisiko over på de gjenværende. Ved at utgangspunktet tas i selskapets muligheter for videre drift, unngår man dermed at loven åpner for slike løsninger.

I de tilfeller hvor man etter en konkret vurdering av selskapets økonomi, kommer til at selskapet vanskelig vil kunne opprettholde en normal drift, bør resultatet bli at kravet om innløsning nektes. I så fall vil minoritetsaksjonærens eneste utvei fra selskapet være gjennom oppløsning<sup>92</sup>.

---

<sup>89</sup> Se § 4-24 fjerde ledd.

<sup>90</sup> Bråthen, (1999), s. 96.

<sup>91</sup> NOU 1996:3 s. 76.

<sup>92</sup> Om oppløsning ved aksjonærkonflikter se Høivik, LoR, 2006, ss. 131-155.

#### 4.2.2.4 Øvrige forhold

##### 4.2.2.4.1 Bristende forutsetninger

På bakgrunn av praksis er det verdt å nevne at bristende forutsetninger både direkte og indirekte har vært anvendt som argument for å tillate innløsning<sup>93</sup>. Når en aksjonærs forutsetninger for selskapsdeltakelsen gjennom en eller flere selskapsbeslutninger brister, vil sjansen for at forholdet mellom aksjonærene bedrer seg være liten. Dette kan både dreie seg om generelle typeforutsetninger for selskapsdeltakelsen, men også mer individuelle forutsetninger.

Aksjeloven § 4-24 er hovedsakelig ment å rette seg mot mindre selskaper der aksjonærene tar aktivt del i driften<sup>94</sup>. Dersom aksjemajoriteten benytter sin innflytelse til å spille minoriteten ut på sidelinjen, eksempelvis gjennom oppsigelse fra styret eller annen stilling i selskapet, og slik representasjon var en vesentlig forutsetning for selskapsdeltakelsen vil dette være et sterkt argument i retning av at tungtveiende grunner foreligger<sup>95</sup>.

##### 4.2.2.4.2 Subjektive forhold

I Rt. 2000 s. 931 Inco AS blir subjektive forhold, herunder skyld, fremhevet som et vesentlig moment ved vurderingen av «tungtveiende grunner». Om skylds betydning i vurderingen uttales det at «*Den som selv har fremkalt en umulig samarbeidssituasjon, vil ikke stå sterkt ved et senere krav om oppløsning av selskapet under henvisning til denne situasjon*». Til tross for at dommen og uttalelsen er gitt i forbindelse med spørsmål om oppløsning, vil skyld også være av vesentlig betydning i spørsmål om innløsning<sup>96</sup>.

---

<sup>93</sup> Se for eksempel Rt. 1952 s. 967 (ansvarlig selskap) og Rt. 1924 s. 226.

<sup>94</sup> Jf. NOU 1996:3 s. 125.

<sup>95</sup> Se blant andre Rt. 1952 s. 658 Nordenfjeldske Regntøy- og Kappfabrikk A/S som gjaldt spørsmål om oppsigelse av disponenten gav grunnlag for oppløsning av selskapet (krav om oppløsning ikke tatt til følge), Rt. 1952 s. 967 A/S Salongmøbler der en ugyldig oppsigelse av disponenten ga grunnlag for oppløsning av selskapet, Rt. 1966 s. 648 A/S Florvåg Verk der aksjonæren ble oppsagt både fra stillingen som disponent og kastet ut av selskapets styre.

<sup>96</sup> Tilsvarende ble også lagt til grunn i Rt. 1952 s. 658 på ss. 660-662, der skyld ble tillagt vesentlig betydning i spørsmålet om en oppsigelse var berettiget.

#### 4.2.2.4.3 Selskapets størrelse og aksjonærenes nærhet til driften

I arbeidet med aksjeloven ble mindre aksjeselskapers likheter med ansvarlige selskaper benyttet som en del av begrunnelsen for innføring av innløsningsregelen. Det var spesielt med tanke på antallet deltakere og nærheten til driften at slike paralleller gjorde seg gjeldende<sup>97</sup>. I større aksjeselskaper der spredningen av aksjene er god, og aksjonærenes tilknytning til driften ofte er mindre, skal det gjennomgående mer til før innløsning kan komme på tale. Vanligvis vil også salgsmulighetene være bedre jo større spredningene i aksjene er, noe som fører til at behovet nok er mindre i slike selskaper. Bråthen påpeker i denne sammenheng at «*Aksjonærer med en ren investorsposisjon*» mangler den tilknytning til drift og virksomhet som begrunner reglene<sup>98</sup>. For denne gruppen aksjonærer vil innløsning derfor i alminnelighet være utelukket.

I tillegg til antallet aksjonærer kan selskapets objektive størrelse også være av betydning i spørsmålet om «*tungtveiende grunner*». Store selskaper har ofte flere ansatte, kunder, kreditorer og andre interessenter som kan bli skadelidende som følge av driftsmessige vanskeligheter i selskapet. Hensynet til interessentene vil i så fall tale mot en rett til innløsning. Hvor tungtveiende det vektlegges, kan imidlertid variere. I Rt. 2000 s. 931 Inco AS ble slike tredjemannshensyn avfeid som følge av at «*ansatte i datterselskapene sannsynligvis få beholde sine stillinger etter arbeidsmiljølovens regler om virksomhetsoverdragelse*»<sup>99</sup>. At hensynet til selskapets interessenter ikke var av betydning i den konkrete saken berodde imidlertid delvis på de konkrete eierforhold i saken, og at det gjaldt spørsmål om oppløsning. Generelt sett vil både spredning av aksjene og selskapets størrelse inngå i vurderingen av «*tungtveiende grunner*».

---

<sup>97</sup> NOU 1996:3 s. 75.

<sup>98</sup> Bråthen, (1999), s. 94.

<sup>99</sup> Rt. 2000 s. 931 på s. 938.



## 4.3 Typetilfeller

### 4.3.1 Generelt

Mellom aksjonærene i et aksjeselskap vil det finnes en tilnærmet uendelig mengde tema som kan føre til uenighet og konflikt. Mens noen konflikter består av en rekke mindre uenigheter, som over tid bygger seg opp til å bli en større konflikt, vil andre være mer direkte tilknyttet en enkelt beslutning i selskapet.

Generelt vil det særlig være i forbindelse med større beslutninger som påvirker fremtiden til selskapet, og dermed også aksjonærene, at spørsmål om innløsning aktualiseres. Det skal imidlertid mye til før lovlige beslutninger av styret eller generalforsamling gir rett til innløsning. Handlingsrommet er og må være stort med hensyn til driftsmessige beslutninger. Med mindre beslutningen er truffet i strid med generalklausulene i §§ 5-21 og 6-28 er terskelen for innløsning som følge av styret eller generalforsamlingens beslutninger høy.

I fortsettelsen vil jeg gjennomgå enkelte temaer som etter forholdene vil være egnet til å begrunne et krav om innløsning. I denne sammenheng må det understrekes at gjennomgangen på ingen måte søker å være uttømmende, men bare eksempler på stridstema hvor gode grunner taler for å tillate innløsning. Videre er det verdt å merke seg at de opplistede konflikttemaene ikke alene vil være tilstrekkelig til å begrunne krav om innløsning. De alminnelige vilkår slik de fremgår av § 4-24 (1) nr. 3 og kravet til «*tungtveiende grunner*» må som utgangspunkt også være oppfylt.

### 4.3.2 Fusjon

Aksjelovens bestemmelser om fusjon fremgår av bestemmelsene i aksjeloven kap. 13. Fusjon innebærer i korte trekk en sammenslåing av selskaper der det ene selskapet (det overtakende) overtar det andre selskapets (det overdragende) eiendeler, rettigheter og forpliktelser, og der vederlaget består av aksjer i det overtakende selskap, se asl. § 13-2.

For de opprinnelige aksjonærene i både det overdragende og det overtakende selskap vil en fusjon kunne få stor betydning. Ettersom vederlaget hovedsakelig skal bestå av aksjer i det

overtakende selskap<sup>100</sup>, vil fusjonen nødvendigvis innebære redusert innflytelse for den enkelte aksjonær. I tillegg vil fusjonen kunne innebære en betydelig økning i økonomisk risiko for aksjonærene. Likevel finnes det ingen generell regel som tillater innløsning ved beslutning om fusjon.

Etter aksjeloven 1957 § 118 fjerde ledd forelå det en innløsningsadgang for aksjonærer som hadde stemt mot fusjon på generalforsamlingen. Denne bestemmelsen ble senere opphevet ved innføringen av aksjeloven 1976, i hovedsak fordi man ikke ønsket å gi minoritetsaksjonærer rettigheter på bekostning av kreditorene. Spørsmålet om minoritetsaksjonærers innløsningsrett ved fusjon, ble også senere vurdert i forbindelse med aksjeloven 1997, uten at dette førte til en utvidelse av minoritetsrettighetene<sup>101</sup>. Begrunnelsen for å fjerne innløsningsregelen ble senere kritisert av Aarbakke som mente at den var urimelig ettersom kreditorer allerede etter gjeldende lovgivning hadde tilstrekkelig beskyttelse ved fusjoner<sup>102</sup>. I ettertid av innføringen av aksjeloven 1997 har den samme kritikken blitt opprettholdt og videreført av Andenæs<sup>103</sup>.

Den kritikk som er rettet mot begrunnelsen for fraværet av innløsningsrett ved beslutning om fusjon er berettiget. Ved fusjon av selskaper vil kreditorer i dag være sikret gjennom bestemmelsene i asl. §§ 13-14 og 13-15, hvoretter kreditorer har krav på varsel om fusjonsbeslutningen, og kan kreve sikkerhet for sitt krav på selskapet. Kreditorene vil med andre ord, som følge av fusjonen, kunne bli bedre stilt enn de i utgangspunktet var. Aksjonærene vil derimot kunne oppleve en redusert innflytelse og økt finansiell risiko.

Som følge av lovgivers klare holdning til spørsmålet om innløsning ved beslutning om fusjon, vil det imidlertid ikke komme på tale med noen alminnelig innløsningsadgang ved fusjon. Spørsmålet blir da om det også er utelukket med innløsning etter regelen i § 4-24 (1) tredje alternativ.

Siden spørsmålet har vært vurdert i forbindelse med en generell innløsningsadgang kunne man kanskje si at innløsning også etter § 4-24 bør være utelukket. Å tillate innløsning etter §

---

<sup>100</sup> Jf. Aksjeloven § 13-2 (1) nr. 1. Se også § 13-2 (1) nr. 2 hvoretter maksimalt 20 % av det samlede vederlaget kan bestå i annet enn aksjer i overtakende selskap. Dette åpner i en viss grad for å innløse aksjonærer i det overdragende selskap, men ikke i det overtakende.

<sup>101</sup> Ot. prp. nr. 23 (1993-94) ss. 131-132.

<sup>102</sup> Magnus Aarbakke, «Mislighold i aksjeselskaper», *Lov, dom og bok. Festskrift til Sjur Brækhus*, Oslo (1988) ss. 603-614 på s. 609.

<sup>103</sup> Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskaper & allmennaksjeselskaper*, 2006, s. 605.

4-24 kan etter dette synspunktet på mange måter ses som en omgåelse, og tilsidesettelse av lovgivers standpunkt til spørsmålet.

På den annen side er det en vesentlig forskjell mellom en alminnelig innløsningsadgang og innløsning i tilfeller hvor beslutningen medfører klart uheldige eller urimelige løsninger for enkeltaksjonærer. På mange måter vil konflikt i forbindelse med fusjonsbeslutning være en konflikt «*vedrørende driften av selskapet*», og således ligge i kjernen av den tematiske begrensning i § 4-24 (1) nr. 3. Det er heller ingen ting i veien for at slike konflikter kan oppnå en tilstrekkelig alvorlighetsgrad og varighet til at kravene som oppstilles i § 4-24 (1) nr. 3 er oppfylt. Høivik legger i forbindelse med sin behandling av krav om oppløsning ved aksjonærkonflikter til grunn at motsetningsforhold knyttet til en beslutning om fusjon vil kunne danne grunnlag for krav om oppløsning<sup>104</sup>. Andenæs er noe mer forsiktig og uttaler at innløsningsadgang fortsatt kan komme på tale i «*spesielle tilfelle*»<sup>105</sup>.

Generelt vil spørsmålet være sterkt situasjonsavhengig. Normalt vil hensynet til selskapets kreditorer gjøre seg gjeldende mot en innløsningsrett, siden gjennomføringen av innløsningskravet svekker selskapets kapitalgrunnlag. Som følge av bestemmelsene i asl. §§ 13-14 og 13-15 vil dette imidlertid ha mindre betydning hvor innløsningsgrunnen er fusjon. Andre momenter som kravets virkning for selskapet, spesielt med tanke på selskapets likviditet, gjennomføringsvansker for fusjonen, betydningen for de øvrige aksjonærer, og betydningen for den enkelte aksjonær vil også være av betydning. Andenæs påpeker at tap av særrettigheter som følge av fusjonen, eller «*en sterk endring av den økonomiske risiko*», vil være aktuelle momenter i vurderingen<sup>106</sup>. Aarbakke synes i tillegg at parallellen til forutsetningslæren kan være relevant, slik at innløsning kan tenkes hvis «*fusjonen representerer en svikt i en vesentlig forutsetning for aksjonærens deltakelse i selskapet*»<sup>107</sup>.

Også Bråthen er av den forståelse at beslutning om fusjon etter forholdene vil være egnet til å begrunne et krav om innløsning. Han understreker imidlertid at det kreves «*noe mer enn at han har tapt avstemningen om at selskapet skal fusjonere*»<sup>108</sup>. Samlet synes den rådende oppfatning i dag å være at fusjonsbeslutning kan gi grunnlag for innløsning av aksjer. Samtidig understreker de fleste forfattere at de alminnelige vilkår for innløsning må være

---

<sup>104</sup> Knut Høivik, 2006, s.143.

<sup>105</sup> Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskaper & allmennaksjeselskaper*, 2006, s. 605.

<sup>106</sup> Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskaper & allmennaksjeselskaper*, 2006, s. 605.

<sup>107</sup> Magnus Aarbakke, «Mislighold i aksjeselskap», *Lov, dom og bok. Festskrift til Sjur Brækhus*, Oslo ( (1988) ss. 603-614 på s. 609.

<sup>108</sup> Bråthen, (1999), s. 95.

oppfylt. I denne vurderingen kan det være grunn til å legge mindre vekt på varighetskravet slik det oppstilles i § 4-24 (1) nr. 3. Innebærer fusjonen en bristende forutsetning for selskapsdeltakelsen er det liten sannsynlighet for at forholdet vil bedre seg. I så fall vil intensjonen bak varighetskravet være oppfylt. Samtidig må det antas at en rask avklaring på innløsningsspørsmålet er til fordel både for aksjonærene og de fusjonerende selskapene.

### 4.3.3 Endring av virksomhetsformålet

Fra tid til annen kan selskap finne seg i en situasjon hvor det ikke lenger er forretningsmessig grunnlag for den virksomheten det driver. I enkelte bransjer, typisk slike som er sterkt drevet av ny teknologi og nye teknologiske løsninger, vil slike endringer forekomme hyppig. I andre bransjer, gjerne slike som er tilknyttet en enkelt naturressurs, vil det være større preg av stabilitet. Felles for de to bransjetyperne er at selskapene som opererer der må endre seg ved endrede forretningsmessige forutsetninger for å overleve. Dette kan foruten endring i måten man driver en bestemt virksomhet på, også innebære større endringer der selskapet trer inn i helt nye former for næringsvirksomhet.

Tidligere hadde minoritetsaksjonærer i likhet med situasjonen ved fusjon av selskap, anledning til å kreve innløsning ved endringer av selskapets vedtektsfestede virksomhet. Regelen fremgikk av aksjeloven 1957 § 20 tredje ledd, og ble sammen med fusjonsregelen fjernet ved innføringen av aksjeloven 1976. Bakgrunnen for fjerningen var i tillegg til den likviditetsmessige belastningen innløsning medfører, også at selskapene skulle være mer tilpasningsdyktige<sup>109</sup>. I dag kreves det beslutning på generalforsamlingen, med flertall som for vedtektsendringer ved endring av selskapets vedtektsfestede virksomhet<sup>110</sup>. Dette innebærer at minoritetsaksjonærer som hovedregel må finne seg i virksomhetsendringen dersom tilstrekkelig flertall oppnås på generalforsamlingen.

Typen virksomhet som drives i selskaper vil åpenbart være av sentral betydning for investorers investeringsbeslutninger. En endring av virksomhetsformålet vil således kunne utgjøre en brist på en vesentlig forutsetning for selskapsdeltakelsen. Særlig vil dette gjelde dersom formålsendringen samtidig innebærer at aksjonærer mister sin plass i styret eller hans eller hennes ansettelse i selskapet. Begge disse forhold er som nevnt av betydning i

---

<sup>109</sup> Ot. prp. nr. 19 (1974-1975) s. 135.

<sup>110</sup> Aksjeloven § 5-18.

vurderingen av om «*tungtveiende grunner*» foreligger. Bråthen fremhever at formålsendringer kan være egnet til å «*avdekke*» at en slik situasjon som forutsatt i § 4-24 (1) nr. 3 foreligger<sup>111</sup>. Formålsendringen kan med andre ord i seg selv utgjøre et bevismoment i vurderingen av om innløsningsvilkårene er oppfylt.

#### 4.3.4 Brudd på aksjonæravtale

I tillegg til de begrensninger som kan finnes på aksjonærs handlingsrom gjennom lov og vedtekter, foreligger det ofte også aksjonæravtaler som begrenser aksjonærens kompetanse i ulike henseende. Variasjoner med hensyn til innholdet i slike avtaler er stort. I enkelte tilfelle kan det dreie seg om hvordan avtalepartene skal benyttes seg av stemmeretten sin, mens det i andre tilfelle kan dreie seg om individuelle forutsetninger for selskapsdeltakelsen, slik som styrerepresentasjon mv. Det helt klare utgangspunkt er at slike avtaler bare binder avtalepartene, noe som fører til hovedregelen om at aksjonæravtaler ikke kan gjøres gjeldende overfor selskapet<sup>112</sup>. Dette medfører videre at aksjonærer som utgangspunkt bare kan gjøre gjeldende alminnelige misligholdsbeføyelser, slik som heving eller erstatning ved brudd på aksjonæravtalens bestemmelser<sup>113</sup>.

I hvilken utstrekning det er anledning til å kreve fullbyrdsdom ved mislighold av aksjonæravtaler fremstår som tvilsomt<sup>114</sup>. Overfor selskapet vil en slik rett til fullbyrdelse regulært være utelukket<sup>115</sup>. Det finnes heller ikke grunnlag i lovgivningen for å anta at brudd på aksjonæravtale gir ubetinget rett til innløsning, selv hvor det dreier seg om vesentlige mislighold av aksjonæravtale. Aksjonæren må dermed som utgangspunkt, i samsvar med hovedregelen for øvrig, selge aksjene dersom avtalen utgjorde en vesentlig forutsetning for selskapsdeltakelsen og aksjonæren som følge av misligholdet ønsker å forlate dette.

---

<sup>111</sup> Bråthen, (1999), s. 95.

<sup>112</sup> Se Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskaper & allmennaksjeselskaper*, (2006), s. 62 som påpeker at aksjeloven § 5-22 opplisting av anfektelsesgrunnlag begrenser seg til beslutninger i strid med «loven eller selskapets vedtekter».

<sup>113</sup> Andenæs understreker imidlertid at det sjeldent vil la seg gjøre å påvise tap, og videre at aksjonæravtaler sjeldent inneholder bestemmelser om konvensjonalbot, noe som gjør de alminnelige misligholdssanksjoner vanskelig å anvende, jf. Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskaper & allmennaksjeselskaper*, (2006), s. 62.

<sup>114</sup> Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskaper & allmennaksjeselskaper*, (2006), s. 62

<sup>115</sup> Jannik Woxholth, *Aksjonæravtaler – I hvilken grad har aksjonæravtaler selskapsrettslig virkning?*, Oslo (2012) s. 62.

Med hensyn til spørsmålet om aksjonæren kan kreve seg innløst i medhold av aksjeloven § 4-24 skilles det i teorien mellom situasjonen der aksjonæravtalen inneholder bestemmelse om innløsning ved mislighold, og tilfellene der den ikke gjør det. Der slik bestemmelse foreligger, og alle aksjonærene er parter i avtalen, synes Normann å forutsette at innløsning kan gjennomføres, selv om øvrige av vilkårene i § 4-24 ikke skulle være oppfylt<sup>116</sup>. Hvor slik bestemmelse ikke foreligger synes den jevne oppfatning derimot å være at de vanlige vilkår i § 4-24 må være oppfylt. Det vil i så fall ikke være bruddet på aksjonæravtalen i seg selv, men den etterfølgende konflikten som utgjør grunnlag for innløsning etter bestemmelsen.

Om vilkårene i § 4-24 uttaler Bråthen at misligholdet av aksjonæravtalen som gjelder driften av selskapet i seg selv kan fungere som en indikasjon på at vilkårene er oppfylt, slik at spørsmålet blir om tungtveiende grunner foreligger<sup>117</sup>. Der det dreier seg om et mislighold av en bestemmelse i aksjonæravtale som utgjør en vesentlig forutsetning for aksjonærens deltakelse i selskapet, vil gode grunner tale for å legge mindre vekt på varighetskravet i § 4-24. Som nevnt ble varighetskravet oppstilt for å sikre at det konfliktfylte forholdet ikke hadde utsikter til forbedring. Når mislighold av aksjonæravtale innebærer brudd på en vesentlig forutsetning for selskapsdeltakelsen vil det sjeldent kunne legges til grunn at forholdet vil forbedre seg. I så fall gjenstår spørsmålet om det også er tilstrekkelig tungtveiende grunner som tilsier at innløsning bør bli resultatet.

---

<sup>116</sup> Se Normann som likevel understreker at kravet til «tungtveiende grunner» må gjelde tilsvarende, jf. Kristin Normann, «Misligholdsbeføyelser ved brudd på aksjonæravtale», *Tre foredrag om aksjonæravtaler*, Oslo (2009) ss. 41-58 på s. 52.

<sup>117</sup> Bråthen, (1999), s. 95.

## 5. Avsluttende bemerkninger

Som innledningsvis nevnt, er aksjonærkonflikter i dag et stadig forekommende fenomen. Slike motsetningsforhold oppstår i både mindre og større selskaper, med varierende alvorlighetsgrad. Bakgrunnen for innføring av aksjeloven § 4-24, og herunder paragrafens første ledd nr. 3, var å sikre minoritetsaksjonærer en vei ut av selskap i de tilfeller hvor de ikke lenger kunne ventes å bli værende. Bestemmelsen var med andre ord ment som et unntak rettet mot de håpløse tilfeller. Slik er situasjonen der konflikten ikke kan tenkes å bedre seg og salgsmulighetene er begrenset eller fraværende.

Målet med denne fremstillingen var å undersøke innløsningsvilkårene når innløsningsgrunnen var aksjonærkonflikter. Som gjennomgått kreves for det første at motsetningsforholdet er av en viss varighet. Herunder er det sentrale vurderingstema om konflikten, i tiden mens den har vart, gir grunnlag for å si noe om hvordan forholdet vil utvikle seg. For det andre kreves det at motsetningsforholdet er av en viss alvorlighetsgrad. Dette vilkår kan ikke forstås slik at konflikten må ha fått betydning for selskapet. For det tredje oppstilles krav til gjenstand og tema for motsetningsforholdet. Man bør ved anvendelsen av det siste vilkåret legge en vid forståelse til grunn når man vurderer konfliktens driftsmessige tilknytning. Er konflikten knyttet til forhold i selskapet vil vilkåret i alminnelighet være oppfylt.

Mens de tre vilkårene i § 4-24 første ledd nr. 3 kan anses som innløsningsbestemmelsens inngangsvilkår, vil den avgjørende helhetsvurderingen høre hjemme i vurderingen av «*tungtveiende grunner*». Det vil først være her man får frem bredden i vurderingen og de hensyn som generelt gjør seg gjeldende ved aksjonærkonflikter.

I tiden etter innføringen av aksjeloven § 4-24 er det forholdsvis få konflikter som har nådd domstolene. Det finnes flere tenkelige grunner til dette. For det første kan det tenkes at manglende kunnskap om bestemmelsen, eller manglende vilje til å forlate selskapet, fører til at de alvorlige motsetningsforholdene fører selskapene rett til skifteretten. For det andre kan det også tenkes at formalisering av innløsningsretten har økt forhandlingsviljen til aksjonærene slik at domstolsbehandling unngås. Uavhengig av grunnene, viser imidlertid det store antallet aksjonærkonflikter som utspiller seg at bestemmelsen kan ventes å være av betydning også i fremtiden.

## **6. Kilder**

### **6.1 Lover**

Lov 19. juli 1910 om aksjeselskaper (Aksjeloven 1910).

Lov 6. juli 1957 nr. 4 om aksjeselskaper (Aksjeloven 1957).

Lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper (Aksjeloven 1976).

Lov 21. juni 1985 nr. 83 om ansvarlige selskaper og kommandittselskaper (Selskapsloven).

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

Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskap (Allmennaksjeloven).

Lov 14. juni 2013 nr. 40 Lov om endringer i aksjelovgivningen mv. (forenklinger)

### **6.2 Forarbeider**

NUT 1970:1 Innstilling til lov om aksjeselskaper.

Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) Om lov om aksjeselskaper.

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

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning.

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

### **6.3 Forskrifter**

Forskrift 01. juli 2007 om regulerte markeder (børsforskriften).

### **6.4 Litteratur**

Aarbakke, M. (1988). Mislighold i Aksjeselskap. I T. Falkanger, *Lov, dom og bok: festskrift til Sjur Brækhus 19. juni 1988* (ss. 603-614). Oslo: Universitetsforlaget.

Aarbakke, M., Aarbakke, A., Ofstad, T., Skåre, J., & Knudsen, G. (2012, Tredje utgave).

*Kommentarutgave til Aksjeloven og Allmennaksjeloven*. Hentet fra [Kommentarutgaver.no](http://dpx.kommentarutgaver.no):

<http://dpx.kommentarutgaver.no/dxp/content/aksjeloven/aksjeloven/4/8/1/>



- Andenæs, M. H. (1992). *Aksjeselskapsrett*. Oslo: Mads Henry Andenæs .
- Andenæs, M. H. (2006). *Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper*. Oslo: Mads Henry Andenæs.
- Augdahl, P. (1946). *Aksjeselskapet (Andre utgave)*. Oslo: Gyldedal Norsk Forlag.
- Bråthen, T. (1999, Nummer 4). Innløsning og utelukkelse av aksjonær. *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret*, ss. 86-107.
- Giertsen, J. (2003). Aksjeselskapsretten som obligasjonsrettslig disiplin. *Nordisk tidsskrift for selskabsret*, ss. 53-70.
- Hagstrøm, V. (2003). *Obligasjonsrett*. Oslo: Universitetsforlaget.
- Høivik, K. (2006, 03). Samarbeidsproblemer som grunnlag for en aksjeeiers krav om oppløsning av selskapet. *Lov og Rett*, ss. 131-155.
- Larsen, U. (2007). Fastsettelse av vederlaget ved innløsning av aksjer. *Tidsskrift for forretningsjus*, ss. 271-296.
- Marthinussen, H. F. (1960). *Aksjeloven* . Oslo: H. Aschehoug & co .
- Marthinussen, H. F., & Aarbakke, M. (1986). *Aksjeloven*. Oslo: Aschehoug.
- Normann, K. (2009). Misligholdsbeføyelser ved brudd på aksjonæravtale. I M. H. Andenæs, G. Knudsen, & K. Normann, *Tre foredrag om aksjonæravtaler* (ss. 41-59). Oslo: Institutt for privatrett.
- Skåre, J., & Knudsen, G. (1987). *Lov om aksjeselskaper*. Oslo: Tano.
- Truyen, F. (2005). *Aksjonærenes Myndighetsmisbruk*. Oslo: Cappelen Akademisk Forlag.
- Truyen, F. (2006, 03 02). Kollektive investeringsformer – forholdet mellom verdipapirfond, investeringsselskaper og aksjespareklubber. *Tidsskrift for rettsvitenskap*, ss. 268-340.
- Truyen, F. (2008, Nr. 1 ). Vederlaget ved innløsning av aksjer. Hvor langt rekker Flesberg-dommen? *Nordisk Tidsskrift for Selskabsrett*, ss. 62-70.
- Woxholth, J. (2012). *Aksjonæravtaler*. Oslo: Gyldendal Norsk Forlag .

## **6.5 Rettspraksis**

### **6.5.1 Høyesterett**

Rt. 1924 s. 226

Rt. 1952 s. 658 Nordenfjeldske Regntøy- og Kappfabrikk A/S

Rt. 1952 s. 967 A/S Salongmøbler

Rt. 1960 s. 1345 Rostock

Rt. 1966 s. 648 A/S Florvåg Verk

Rt. 1999 s. 330 Nordenfjeldske Creditreform AS

Rt. 2000 s. 931 Inco AS

Rt. 2007 s. 1392 Flesberg Elektrisitetsverk AS

### **6.5.2 Underrettspraksis**

LE 2000 s. 22 Nordenfjeldske Creditreform AS (Eidsivating)

TOSLO-2002-4169 AS Community (Oslo)

RG. 2004 s. 1346 Bryn Kafé AS (Oslo)

RG 2007 s. 1153 Riviera Fritid AS (Oslo)

TOSLO-2010-77775 Alcides AS (Oslo)

### **6.6 Internettkilder**

*Om Verdipapirforetakenes Forbund.* (2014, Mai 24). Hentet fra

<http://www.vpff.no/NOTC/Registrering-av-selskap>