

Aksjonærenes ulovfestede lojalitetsplikt i selskapsforhold

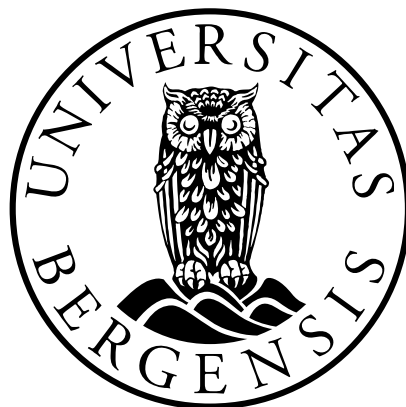
*Særlig om lojalitetspliktens virkeområde med
utgangspunkt i HR-2020-1947-A*

Kandidatnummer:

197

Antall ord:

14 438



JUS399 Masteroppgave
Det juridiske fakultet

UNIVERSITETET I BERGEN

10. mai 2022

Innholdsfortegnelse

Innholdsfortegnelse	1
1 Innledning.....	2
1.1 Tema og problemstilling	2
1.2 Aktualitet og relevans.....	4
1.3 Begrepsavklaring av ulovfestet lojalitetsplikt i selskapsforhold.....	4
1.4 Metode og rettskildebruk	5
2 Introduksjon av Akademiet-dommen.....	7
2.1 Sakens faktum	7
2.2 Akademiet-dommens rettskildemessige begrunnelse for lojalitetsplikten.....	9
3 Det rettskildemessige grunnlaget for lojalitetsplikten.....	12
3.1 Lovtekst.....	12
3.1.1 Aksjeloven § 5-21	12
3.1.2 Aksjeloven § 6-28 første ledd	13
3.1.3 Øvrige minoritetsvernsbestemmelser	15
3.2 Rettspraksis før Akademiet-dommen.....	17
3.3 Relevante prinsipper.....	19
3.3.1 Aksjeselskapsrettslige prinsipper	19
3.3.2 Obligasjonsrettslige prinsipper.....	22
3.4 Juridisk teori.....	24
3.5 Oppsummering av lojalitetspliktens rettskildemessige grunnlag.....	25
4 Lojalitetspliktens virkeområde	28
4.1 I lys av Akademiet-dommen	28
4.1.1 Flertallets vurdering	28
4.1.2 Mindretallets vurdering	30
4.1.3 Hvilke retningslinjer kan utledes av Akademiet-dommen?	31
4.2 I lys av øvrige høyesterettsavgjørelser	32
4.3 Underrettspraksis.....	36
4.4 Kjernetilfeller	38
4.5 Eksempler på typetilfeller	40
5 Avsluttende bemerkninger	44
Kilderegister	46

1 Innledning

1.1 Tema og problemstilling

Tema for masteroppgaven er aksjonærenes ulovfestede lojalitetsplikt i selskapsforhold. Eksistensen av en slik lojalitetsplikt ble for første gang bekreftet i HR-2020-1947-A (Akademiet). En enstemmig Høyesterett kom frem til at det er «klart at [aksje]loven må suppleres med en ulovfestet lojalitetsplikt»,¹ og presiserte videre at innholdet av lojalitetsplikten må ta utgangspunkt i aksjelovens generalklausuler, øvrige minoritetsvernsbestemmelser og alminnelige aksjerettslige grunnprinsipper.² Det er imidlertid mer uklart hva som er det nærmere innholdet og anvendelsesområdet for lojalitetsplikten.

Tradisjonelt har det alminnelige utgangspunktet vært at en aksjonær har en tydelig ansvarsbegrensning etter aksjeloven § 1-2.³ Ansvarsbegrensningen innebærer at aksjonærens plikter er avgrenset til å betale aksjeinnskuddet.⁴ Kjernen i ansvarsbegrensningen er at aksjonæren ikke blir ansvarlig i rollen som aksjonær for selskapets handlinger. Det er først når aksjonæren misbruker sine organisatoriske rettigheter på en slik måte at det strider med selskapets vedtekter, at en aksjonær kan holdes ansvarlig.⁵ Slike tilfeller er i hovedsak regulert gjennom de strenge normene etter asl. § 5-21, også kjent som regler om myndighetsmisbruk.⁶ Bestemmelsens formål er å fange opp tilfeller hvor en aksjonær utnytter sin posisjon på generalforsamling for å få en urimelig fordel på bekostning av medaksjonærer eller selskapet.⁷

Til tross for det tydelige utgangspunktet om ansvarsbegrensning, har man i rettspraksis tidvis sett små glimt av eksistensen til en lojalitetsplikt, men det er gjerne brukt som et hensyn ved tolkning av brudd på andre legislative bestemmelser, og ikke som et selvstendig grunnlag.⁸

Aksjelovens bestemmelser om myndighetsmisbruk for aksjonærer er avgrenset til handlinger foretatt på generalforsamling.⁹ Likevel har det i juridisk teori blitt tatt til orde for at asl. § 5-21

¹ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 45.

² HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 47.

³ Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven/asl.).

⁴ Aarbakke m.fl. (2017) s. 90-91, Andenæs (2016) s. 126, Truyen (2005) s. 77.

⁵ Andenæs (2016) s. 127, Aarbakke m.fl. (2017) s. 91.

⁶ Truyen (2005) s. 29.

⁷ Aarbakke m.fl. (2017) s. 415.

⁸ Lojalitetshensynet blir blant annet fremhevet i Rt. 2012 s. 1628 (Nordavis). Se punkt 3.2 for en nærmere analyse av Nordavis-dommen.

⁹ Aarbakke m.fl. (2017) s. 416-417.

ikke kan anses som uttømmende, og at bestemmelsen må suppleres med ulovfestede misbruksprinsipper for tilfeller som faller utenfor virkeområdet til asl. § 5-21.¹⁰ Et slikt supplement gjelder også for handlinger som ikke nødvendigvis medfører en fordel for majoritetsaksjonæren over minoritetsaksjonæren.¹¹

Bestemmelsen om myndighetsmisbruk må videre ses i sammenheng med prinsippet om likebehandling etter asl. § 4-1 første ledd første punktum.¹² Ordlyden i asl. § 4-1 første ledd første punktum, knytter seg eksplisitt til aksjer og ikke til en konkret aksjonær. I realiteten medfører imidlertid likebehandlingsprinsippet at enkelte aksjonærer vil ha flere rettigheter enn andre aksjonærer, avhengig av hvor mange aksjer den enkelte aksjonæren eier i selskapet.¹³ Som følge av at likebehandlingsprinsippet knytter seg til aksjer, kan det medføre at én enkelt aksjonær fritt kan benytte seg av flertallsprinsippet etter asl. § 5-17 første ledd. Flertallsaksjonæren kan da bestemme retningen til selskapet, til tross for at en minoritetsaksjonær ikke er enig i endringen, uten at det bryter med likebehandlingsprinsippet eller er å anse som myndighetsmisbruk. Her finnes det selvfølgelig en rekke unntak, men disse vil ikke bli behandlet i denne oppgaven.

Eksistensen av lojalitetsplikten i selskapsforhold ble i den innledningsvis nevnte Akademietdommen konstatert på bakgrunn av en gjennomgang av eldre forarbeider, henvisning til alminnelige aksjerettslige prinsipper og juridisk litteratur.¹⁴ Høyesterett nøyer seg her med en nokså kortfattet slutning som bidrar til at en sitter igjen med flere uavklarte spørsmål. Med utgangspunkt i Akademietdommen vil oppgavens problemstillinger vil derfor være (i) hva som er det rettskildemessige grunnlaget for en ulovfestet lojalitetsplikt for aksjonærer og (ii) hva som er lojalitetspliktens nærmere virkeområde og hvilke typetilfeller plikten gjør seg gjeldene for.

Oppgaven avgrenses mot ansvarsgjennombrudd og de rettslige virkningene av brudd på lojalitetsplikten. Det sistnevnte ble behandlet i LB-2020-148354, som er oppfølgeren av Akademietdommen. I lagmannsretten ble resultatet at majoritetsaksjonærene ble dømt til å betale 3,35 millioner kroner i erstatning til minoritetsaksjonæren, jf. asl. § 17-1 første ledd.

¹⁰ Andenæs (2016) s. 309, Aarbakke m.fl. (2017) s. 416.

¹¹ Andenæs (2016) s. 309, Aarbakke m.fl. (2017) s. 416.

¹² Aarbakke m.fl. (2017) s. 415.

¹³ Andenæs (2016) s. 128, Truyen (2005) s. 97-98.

¹⁴ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 35-47.

1.2 Aktualitet og relevans

Masteroppgavens tema er aktuell og relevant av flere årsaker. Akademiet-dommen er for det første en relativt fersk avgjørelse som presenterer en nyvinning i aksjeselskapsretten. Konstateringen av lojalitetsplikten ble fulgt opp ett år senere, høsten 2021, i LB-2020-148354.¹⁵

For det andre er en nærmere analyse av lojalitetsplikten og dens virkeområde særlig relevant ettersom den kan sies å bryte med den tradisjonelle rettsoppfatningen om at det ikke forelå en lojalitetsplikt i selskapsforhold.¹⁶ Analysens relevans blir særlig forsterket ved at Høyesteretts behandling av lojalitetspliktens eksistens og virkeområde er nokså beskjedent behandlet.¹⁷ Det er derfor interessant å se nærmere på den rettskildemessige begrunnelsen for pliktens eksistens.

For det tredje delte Høyesterett seg (3-2) når det skulle voteres over spørsmålet om lojalitetsplikten faktisk var brutt i det konkrete tilfellet. Dissensen gjør at det kan være vanskelig å si sikkert hva som skal kategoriseres som en illojal handling og når det foreligger brudd på lojalitetsplikten. En nærmere analyse av hvor langt lojalitetspliktens anvendelsesområde rekker og hvem den gjelder for, er derfor særlig aktuell.

En konsekvens av at Høyesterett innfører nye rettsregler på et lovtomt område er at det oppstår nye, ubehandlede, problemstillinger knyttet til gjeldende rett. Den nye usikkerheten dissensen medbringer, knytter seg til hvilke handlinger en aksjonær kan foreta utenfor sine organisatoriske rammer uten at det skal medføre ansvar. Dette skyldes at formålet med lojalitetsplikten er å fange opp handlinger som faller utenfor de tilfellene som er beskyttet av aksjelovens bestemmelser om myndighetsmisbruk, og som går på bekostning av aksjonærenes ansvarsbegrensning.¹⁸

1.3 Begrepsavklaring av ulovfestet lojalitetsplikt i selskapsforhold

Lojalitetsplikt har ingen legislativ definisjon, og det opereres med ulike synonymer av begrepet i rettspraksis og juridisk teori. I Akademiet-dommen defineres det ikke nærmere hva som ligger

¹⁵ Lagmannsrettens avgjørelse ble rettskraftig tidligere i år, se HR-2022-90-U.

¹⁶ Christoffersen (2019) s. 15-16, gjengitt i Christoffersen (2021) s. 153.

¹⁷ Se HR-2020-1947-A Akademiet avsnitt 44-47.

¹⁸ Tolket i lys av det HR-2020-1947-A (Akademiet) legger til grunn som anvendelsesområde av lojalitetsplikten i avsnitt 47.

i en ulovfestet lojalitetsplikt i selskapsforhold. Begrepsavklaringen vil derfor bygge på hvordan lojalitetsplikt er omtalt i juridisk teori. En naturlig språklig forståelse av «lojalitetsplikt» tilsier en forventning om en handlemåte med et formål om å ivareta en annen parts interesse. Ifølge Margrethe Buskerud Christoffersen forutsetter begrepet «at det finnes en norm knyttet til det å ivareta andres interesser, som det får rettslige konsekvenser å bryte».¹⁹ Videre tilegner Christoffersen lojalitetsplikten to sider, herunder «plikt til å avstå fra adferd som krenker andres interesser, og plikt til å aktivt ivareta andres interesser».²⁰ Med andre ord er det ikke nok å avstå fra handlinger som kan ha en negativ innvirkning for en annen part, men det forventes også aktive handlinger som kan ha en positiv innvirkning for andre enn seg selv. Dersom man misligholder slike handlinger, kan det medføre et rettslig ansvar. En lojalitetsplikt innebærer i stor grad å respektere «andres berettigede interesser».²¹ Hva som er innholdet av en slik interesse for et selskap eller en aksjonær, må vurderes konkret ut fra hvert enkelt tilfelle. Det sentrale her er å se til at aksjonærene opptrer med en gjensidig respekt for hverandre.²² Likevel har lojalitetsplikt også en viktig avgrensning, herunder at en lojalitetsplikt ikke går lenger enn de hensyn lojalitetsplikten skal ivareta.²³ Avgrensningen gjelder for hensyn som utledes gjennom aksjelovens generalklausuler og øvrige minoritetsvernsbestemmelser, samt alminnelige aksjeselskapsrettslige prinsipper.²⁴

1.4 Metode og rettskildebruk

Masteroppgaven er langt på vei en domsanalyse av HR-2020-1947-A (Akademiet). Problemstillingene som oppgaven reiser, befinner seg for det vesentlige på et lovtomt område hvor de autoritative rettskildene er tause. De argumentbærende rettskildene vil derfor i stor grad bygges opp av ulike rettsoppfatninger. Selv om rettsoppfatningers egenvekt er omdiskutert, vil de i denne sammenheng utgjøre et resultat av andre rettskilder, både autoritative og andre reelle hensyn, for å legitimere rettsoppfatningen.²⁵ Reelle hensyn vil isolert sett ikke ha noen selvstendig vekt fordi hensynene i utgangspunktet er et supplement til de autoritative

¹⁹ Christoffersen (2019) s. 28.

²⁰ Christoffersen (2019) s. 22-23.

²¹ Truyen (2005) s. 32.

²² Truyen (2005) s. 67-68 hvor han argumenterer for at lojalitetsplikt og misbruksprinsippene er to sider av samme sak og at aksjonærene derfor har en gjensidig lojalitetsplikt.

²³ Truyen (2005) s. 32.

²⁴ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 47.

²⁵ Askeland (2019) s. 452-453.

rettskildene og har som funksjon å si noe om regelen eller resultatets godhet.²⁶ Derfor er det summen av alle rettskildene på det lovtomme området som vil utgjøre det rettskildemessige grunnlaget for gjeldende rett.

De aksjerettslige- og de obligasjonsrettslige prinsippene, samt samspillet mellom dem, vil være sentrale for analysen. Aksjeselskapsretten er oppbygd av diverse bakenforliggende hensyn som balanserer ulike interessegrupper. Blant annet forholdet mellom aksjonærer, selskapets ledelse og selskapets kreditorer – som igjen må balansere opp mot kapitalforholdet i selskapet.²⁷ Denne balansegangen kommer enten direkte eller indirekte til uttrykk gjennom aksjelovens regler, og enkelte av de bakenforliggende hensynene utgjør også anerkjente normer innenfor aksjeselskapsretten.²⁸ At aksjerettslige prinsipper kan benyttes til å løse uklare rettsspørsmål finner man igjen i høyesterettspraksis.²⁹ Likevel oppstår det problemstillinger i aksjeselskapsretten hvor både de autoritative rettskildene og de aksjeselskapsrettslige prinsippene er tause. I slike tilfeller vil en mulighet være å se til de obligasjonsrettslige prinsippene. Dette skyldes at aksjeselskapsretten har sitt utgangspunkt i obligasjonsretten, og at obligasjonsrettslige prinsipper kan anvendes på aksjeselskapsretten når et bestemt forhold ikke er regulert av de legislative bestemmelsene eller andre aksjerettslige prinsipper.³⁰

²⁶ Høgberg (2019) s. 343.

²⁷ Christoffersen (2019) s. 47.

²⁸ Christoffersen (2019) s. 47.

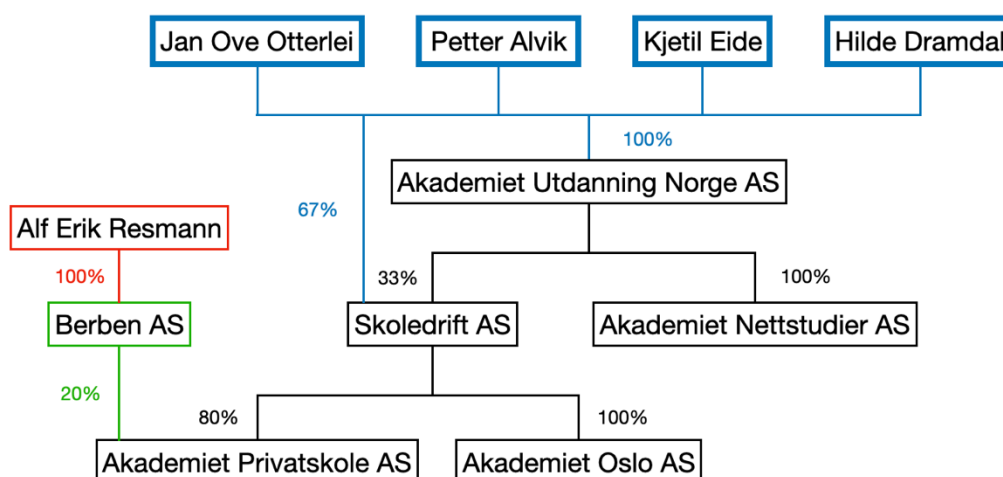
²⁹ Eksempelvis Rt. 2013 s. 241 (Stangeskovene) avsnitt 79 hvor likebehandlingsprinsippet ble trukket inn for å begrunne at samtykkenektelsen etter asl. § 4-16 andre ledd var usaklig ettersom selskapet ikke lenger hadde karakter av et familieselskap. Se punkt 3.3.1 for en nærmere behandling av Stangeskovene-dommen.

³⁰ For nærmere utredelse, se punkt 3.3.2 om HR-2019-1954-A (Karmøy Bygdeservice SA).

2 Introduksjon av Akademiet-dommen

2.1 Sakens faktum

Det overordnede spørsmålet i Akademiet-dommen var om majoritetsaksjonærene var erstatningsansvarlige overfor minoritetsaksjonæren som følge av at virksomheten ble overført vederlagsfritt til et annet selskap i Akademiet-konsernet. Konsernet er en av de største aktørene for privatskoler og private undervisningstjenester i Norge. Akademiet Utdanning Norge AS utgjør morselskapet i konsernet, og aksjene i selskapet var i 2015 fordelt likt mellom Jan Ove Otterlei, Petter Alvik, Kjetil Eide og Hilde Dramdal gjennom ulike konstellasjoner. I 2015 hadde konsernet følgende selskapsstruktur:



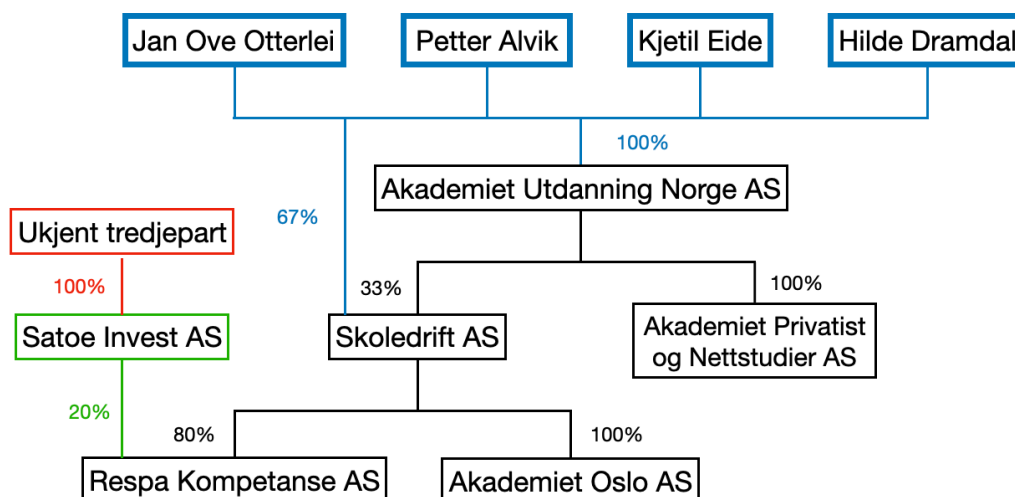
Alf Erik Resmann var eieer av Berben AS, et selskap som ikke var en del av Akademiet-konsernet. Siden 2007 hadde Resmann vært daglig leder for Akademiet Oslo AS, i tillegg til at han var rektor ved skolen. Resmann hadde vært daglig leder for Akademiet Privatskole AS siden 2008, et selskap som leverte privatskoletjenester. Driften av Akademiet Privatskole var muliggjort gjennom at Akademiet Privatskole, siden 2010, fremleide lokaler av Akademiet Oslo, og at selskapet hadde en avtale med Skoledrift AS som ga Akademiet Privatskole rett til å bruke Akademiet-konsernets varemerker og internettjenester.

Etter tilsyn hos Akademiet Oslo i 2012 og 2013, besluttet Utdanningsdirektoratet at fremleieavtalen var i strid med friskolelova.³¹ Det følger av friskolelova § 2-2 første ledd første

³¹ Lov 4. juli 2003 nr. 84 om frittstående skolar (friskolelova).

punktum, at privatskoler ikke kan utøve andre tjenester enn skolevirksomhet. Fremleiedrift var dermed ikke forenelig med bestemmelsen. Til tross for konklusjonen fra Utdanningsdirektoratet, ble ikke avtalen mellom Akademiet Oslo og Akademiet Privatskole avsluttet før i begynnelsen av 2015. I samme periode sa Resmann opp sine stillinger som daglig leder hos både Akademiet Privatskole og Akademiet Oslo, og som rektor i sistnevnte selskap. Årsaken til avgangen skal være et motsetningsforhold mellom Resmann og Otterlei, en av aksjonærene i Akademiet Utdanning Norge AS, høsten 2014. Etter Resmanns avgang ble minoritetsposten i Akademiet Privatskole overført fra Resmanns selskap Berben AS til Satoe Invest AS våren 2015. Satoe Invest var eid av en ukjent tredjepart og er ikke en del av Akademiet-konsernet.

Mellom sommer og høst 2015 skjedde der flere endringer internt i Akademiet-konsernet. Avtalen mellom Akademiet Privatskole og Skoledrift om bruk av Akademiet-konsernets merkevarer og tjenester ble trukket tilbake av Skoledrift. Videre overtok Alvik rollen til Resmann som daglig leder i Akademiet Privatskole. Alvik var samtidig aksjonær, daglig leder og eneste styremedlem i Akademiet Utdanning Norge AS, samt styremedlem i Skoledrift AS. Etter de nevnte endringer var gjennomført, samt flere, hadde Akademiet-konsernet en følgende selskapsstruktur:



På dette punkt hadde Akademiet Privatskole mistet sin rett til å bruke Akademiet-konsernets merkevarer, de hadde ikke lenger skolelokaler og de satt med tidsbestemte arbeidsavtaler med sine lærere som nå var utgått. Selskapet kunne derfor ikke levere fullverdige tjenester for elevene som hadde oppstart høsten 2015. Styret i Akademiet Privatskole besluttet derfor å

avvikle selskapets tjenester, endret selskapets navn til Respa Kompetanse AS og flyttet forretningskontoret fra Oslo til Ålesund.

For at elevene skulle få et fullverdig tilbud endret Akademiet Nettstudier AS vedtekter og navn. Selskapet endret navn til Akademiet Privatist og Nettstudier AS, og tilbydde nå fysisk undervisning i privatistfag i tillegg til nettstudietjenestene. Elevene kjøpte nå tjenester av Akademiet Privatist og Nettstudier. De samme tjenestene ble levert i de samme lokalene, med de samme lærerne og med de samme merkevarene. Dette til tross for at fremleieavtalen om skolelokaler med Akademiet Oslo fremdeles ikke var forenlig med friskolelova § 2-2 første ledd første punktum. Først i 2016 fant Akademiet Privatist og Nettstudier en løsning som tilfredstilte kravene etter friskolelova. Løsningen innebar at Akademiet Privatist og Nettstudier overtok deler av Akademiet Oslos leieforpliktelser.

Satoe Invest gikk til søksmål med krav om erstatning etter asl. § 17-1 første ledd. Begrunnelsen for erstatningskravet var, etter Satoe Invests syn, at Skoledrift hadde misbrukt sin innflytelse over Akademiet Privatskole – noe som resulterte i at driften i Akademiet Privatskole opphørte. All den tid driften ble videreført av et søsterselskap i konsernet, uten faktiske endringer av driften, utgjorde dette – ifølge Satoe Invest – en illojal selskapsoverføring: en selskapsoverføring som gikk på bekostning av Satoe Invest og som begunstiget aksjonærene i Akademiet-konsernet.³²

2.2 Akademiet-dommens rettskildemessige begrunnelse for lojalitetsplikten

Høyesterett er enstemmig vedrørende den rettskildemessige redegjørelsen for lojalitetspliktens eksistens, og grunnlaget blir i det vesentlige behandlet i dommens avsnitt 35-47.³³ Med utgangspunkt i de nevnte avsnittene, vil innværende punkt fremlegge den rettskildemessige redegjørelsen slik den er presentert i Akademiet-dommen. Hensikten er å se nærmere på den rettskildemessige kvaliteten, for så å se om Høyesterett sin behandling kan kategoriseres som tilstrekkelig begrunnet. Denne gjennomgangen skal videre danne grunnlaget for analysen i

³² HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 24.

³³ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 87 og 99-101.

punkt 3, hvor oppgaven vil ta et nærmere dypdykk i rettskildematerien og forsøke å få frem momenter som Akademiet-dommen utelot.

Det overordnende spørsmålet i Akademiet-dommen er hvorvidt det foreligger et ansvarsgrunnlag etter asl. § 17-1 første ledd, som følge av brudd på lojalitetsplikten. Høyesterett behandler de materielle rammene for asl. § 17-1 første ledd, i avsnitt 35 til 37. Her presiseres det at aksjonærer i utgangspunktet har et avgrenset ansvar som innebærer at aksjonærer kan treffe beslutninger basert på egne interesser uten at det medfører et ekstra ansvar. Utgangspunktet modifiseres i Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) s. 214, som henviser til NUT 1970: 1 s. 186 hvor det fremgår følgende:

«Av flertallsaksjeeieren må det ofte kreves mer, og flertallsaksjeeieren kommer under enhver omstendighet i en særstilling, fordi han i mange henseender faktisk kan dirigere selskapet, uten at det kommer til uttrykk i vedtak på generalforsamlingen.»

Forarbeidsuttalelsen må kunne sies å invitere til en vurdering av innholdet av ansvaret en majoritetsaksjonær har utenfor generalforsamlingen. Basert på forarbeidet ilegger Høyesterett majoritetsaksjonæren en strengere adferdsnorm som også gjelder utenfor generalforsamlingen. Her kunne Høyesterett med fordel utpenslet og problematisert virkningen av særstillingen majoritetsaksjonæren står i. Det siktes her til om særstillingen, etter Høyesteretts skjønn, ilegger majoriteten en generell plikt til å opptre lojalt overfor minoriteten, eller om særstillingen kun ilegger majoriteten et skjerpet aktsomhetskrav i spørsmål om eventuelle brudd på asl. § 17-1 første ledd. Jeg tolker Høyesterett dithen at uttalelsen retter seg mot sistnevnte.

Videre viser Høyesterett kort til likebehandlings- og flertallsprinsippet etter asl. §§ 4-1 første ledd første punktum og 5-17 første ledd, uten at det gis nærmere begrunnelse for hva prinsippene kan tilføre en lojalitetsplikt. Det eneste som fremheves er at en majoritetsaksjonær kan dirigere selskapet og at dette begrenses av ulike minoritetsvernsbestemmelser. De mest aktuelle minoritetsvernsbestemmelsene for en lojalitetsplikt, etter Høyesteretts syn, er generalklausulene i asl. §§ 5-21 og 6-28. Generalklausulen i asl. § 5-21 må «suppleres med ulovfestede prinsipper om maktmisbruk», jf. NUT 1970: 1 s. 137.³⁴ Høyesterett hadde igjen mulighet til å utpensle om en ulovfestet lojalitetsplikt, men går ikke nærmere inn på hvordan minoritetsvern og prinsippene om maktmisbruk skal forstås i sammenheng med majoritetens

³⁴ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 41.

skjerpede adferdsnorm etter asl. § 17-1 første ledd for å fastsette den ulovfestede lojalitetsplikten.

Når Høyesterett så velger å konkludere med at det eksisterer en ulovfestet lojalitetsplikt for aksjonærer i selskapsforhold, blir dette kort grunngitt i avsnitt 44 til 47. Etter mitt skjønn er det enkelte svakheter med den rettskildemessige kvaliteten i Høyesterett sin begrunnelse. Her siktes det til at begrunnelsen forankres i de ovennevnte forarbeidene og med støtte i juridisk teori. De gamle forarbeidene er ikke behandlet spesielt inngående, og det foretas ingen nærmere behandling av den rettskildemessige kvaliteten av argumentasjonen som fremkommer i teorien.³⁵ Selv om dette kan være med på å trekke ned overbevisningen om eksistensen til lojalitetsplikten, er det likevel ingen uenighet i Høyesterett om at det eksisterer en ulovfestet lojalitetsplikt.³⁶ Dissensen (3-2) knytter seg til om lojalitetsplikten var brutt i det konkrete tilfellet. De presenterte rettskildene vil i det videre danne grunnlaget for en bredere analyse av det rettskildemessige grunnlaget til lojalitetsplikten for å gi en mer helhetlig begrunnelse om lojalitetspliktens eksistens.

³⁵ Høyesterett henviser her til Truyen (2004) s. 308, Truyen (2005) s. 66-68, Christoffersen (2019) s. 76 og Aarbakke m.fl. (2017) s. 937.

³⁶ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 87.

3 Det rettskildemessige grunnlaget for lojalitetsplikten

3.1 Lovtekst

Aksjeloven tar ikke eksplisitt til orde for en lojalitetsplikt for aksjonærer. Det er likevel nærliggende å se nærmere på enkelte bestemmelser i aksjeloven for å kartlegge om det foreligger en generell lovgivervilje for en slik lojalitetsplikt som Akademiet-dommen fastsetter. I aksjeloven finner man en rekke bestemmelser om personelle rettigheter og plikter, organisatoriske rettigheter, bestemmelser som skal hensynta aksjeminoriteter, samt bestemmelser som er normskapende for den enkelte aksjonærs handlingsrom. I det følgende skal det ses nærmere på enkelte av disse bestemmelsene for å undersøke hvilke holdepunkter som kan utledes vedrørende eksistensen av en ulovfestet lojalitetsplikt i aksjelovgivningen.

3.1.1 Aksjeloven § 5-21

Aksjeloven § 5-21 gir uttrykk for myndighetsmisbruk.³⁷ Bestemmelsen har følgende ordlyd:

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

Bestemmelsen retter seg utelukkende mot beslutninger som er vedtatt på generalforsamlingen, og ordlyden avgrenser således mot beslutninger fattet utenfor generalforsamlingen.³⁸ Ordlyden gir videre inntrykk av at bestemmelsen setter en absolutt grense for hvilke beslutninger som kan fattes, ref. «kan ikke».³⁹ Denne grensen gjelder for beslutninger som er «egnet til» å gi enkelte aksjonærer, som oftest en majoritetsaksjonær, en «urimelig fordel» over de øvrige aksjonærene. Ofte knytter dette seg til økonomiske beslutninger som typisk er til gunst for majoritetsaksjonær på bekostning av minoriteten, men det kan også gjelde beslutninger som endrer maktbalansen i selskapet.⁴⁰ Det er heller ingen forutsetning at den urimelige handlingen

³⁷ Truyen (2005) s. 29, Andenæs (2016) s. 308.

³⁸ Aarbakke m.fl. (2017) s. 416-417.

³⁹ Aarbakke m.fl. (2017) s. 417, Andenæs (2016) s. 308.

⁴⁰ Aarbakke m.fl. (2017) s. 417-418, Andenæs (2016) s. 308.

har innvirket ennå, for etter ordlyden er det tilstrekkelig at beslutningen kan medføre en slik negativ virkning.⁴¹ Beslutninger fattet på generalforsamling som strider med selskapets vedtekter anses også som ugyldige.⁴² I teorien har enkelte tatt til orde for at asl. § 5-21 gir uttrykk for en lojalitetsplikt, men at virkeområdet for generalklausulen trolig er avgrenset til å gjelde handlinger av aksjonærer fattet på generalforsamling.⁴³

Spørsmålet for oppgaven er om en tilsvarende lojalitetsplikt kan anvendes på tilfeller som faller utenfor anvendelsesområdet til asl. § 5-21. Forarbeidene til aksjeloven ser ikke ut til å ha vurdert problemstillingen. I juridisk teori er det bred enighet om at myndighetsmisbruksbestemmelsen må suppleres med den ulovfestede læren om maktmisbruk.⁴⁴ Filip Truyen anfører at kjernen av den ulovfestede læren om maktmisbruk kan sammenlignes med «[s]jikaner», handlinger som «i hovedsak tar sikte på å skade andre».⁴⁵ I slike tilfeller må det foretas en «objektiv vurdering opp mot lovens formål», hvor det ikke er nok at «tiltaket i det vesentlige faller utenfor lovens formål [...]», fordi «[a]vviket må være kvalifisert».⁴⁶ Med andre ord, ordlyden i asl. § 5-21 er ikke uttømmende. Den skal suppleres med andre ulovfestede prinsipper. Prinsipper som strekker seg lenger enn ordlydens alminnelige grense. Dette åpner for at asl. § 5-21 kan suppleres med en ulovfestet lojalitetsplikt som gjelder for disposisjoner foretatt utenfor ordlydens alminnelige rammer.⁴⁷ Til tross for dette vil det, ut fra et rettskildemessige perspektiv, vanskelig kunne fastsettes en lojalitetsplikt basert på en antitetisk tolkning av asl. § 5-21 alene, særlig med hensyn til den langvarige rettspraksisen som tilligger bestemmelsen.

3.1.2 Aksjeloven § 6-28 første ledd

Ordlyden i asl. § 6-28 første ledd er for det vesentlige tilsvarende som ordlyden i asl. § 5-21, og gir følgelig uttrykk for myndighetsmisbruk.⁴⁸ Men hvor ordlyden i asl. § 5-21 gjelder handlingsbegrensninger for aksjonærer, gjelder det tilsvarende unntaket i asl. § 6-28 første ledd for selskapets daglige ledelse og øvrige personer som representerer selskapet utad.⁴⁹ I

⁴¹ Aarbakke m.fl. (2017) s. 419.

⁴² Christoffersen (2019) s. 78.

⁴³ Truyen (2005) om at «[I] lojalitetsplikt og myndighetsmisbruk er to sider av samme sak.» (s. 31) og s. 193, Aarbakke m.fl. (2017) s. 416-417 som mener at virkeområdet til asl. § 5-21 er avgrenset til å gjelde avgjørelser fattet på generalforsamlingen.

⁴⁴ Truyen (2005) s. 67, Andenæs (2016) s. 309, Christoffersen (2019) s. 66, Aarbakke m.fl. (2017) s. 416.

⁴⁵ Truyen (2005) s. 65.

⁴⁶ Truyen (2005) s. 65.

⁴⁷ Christoffersen (2019) s. 79.

⁴⁸ Aarbakke m.fl. (2017) s. 550, Truyen (2005) s. 122.

⁴⁹ Truyen (2005) s. 122, Aarbakke m.fl. (2017) s. 550.

utgangspunktet vil asl. § 6-28 første ledd ha en begrenset overføringsverdi til aksjonærenes ulovfestede forpliktelser ettersom bestemmelsen omfatter atskilte virkeområder.⁵⁰ Men dersom man ser vekk fra de personelle forskjellene, er det ingen reell forskjell mellom asl. § 6-28 første ledd og asl. § 5-21. Virkningene av brudd på asl. § 6-28 første ledd er i praksis den samme som ved brudd på asl. § 5-21. Derfor er asl. § 6-28 første ledd en sentral del av det minoritetsvernet som asl. § 5-21 utgjør.⁵¹ Denne sammenhengen har støtte i forarbeidene til aksjeloven 1976 hvor lovgiver bevisst sammenfaller redegjørelsen for de to bestemmelsene.⁵² I tillegg er det bred enighet i juridisk litteratur om en slik sammenfallende vurdering, noe som tilsier at rettskildene knyttet til asl. § 6-28 første ledd vil kunne være relevant ved tolkning av innholdet av asl. § 5-21.⁵³

Til tross åpenbare likheter, foreligger det momenter som tilsier at lojalitetskravene som kan utledes av asl. § 6-28 første ledd må forstås noe strengere enn for aksjonærene i asl. § 5-21.⁵⁴ For det første er det generalforsamlingen som beslutter hvem som skal utgjøre selskapets styre, jf. asl. § 6-3 første ledd. Det følger av asl. § 6-30 at styrets egenskap er å representere selskapet utad. Representasjonsrollen tilsier at personkretsen etter asl. § 6-28 første ledd er tildelt en særlig ansvarsrolle hvor de handler og ivaretar andres interesser, herunder aksjonærene.⁵⁵ For det andre er habilitetsreglene i asl. § 6-27, som gjelder for personkretsen etter asl. § 6-28 første ledd, strengere enn aksjonærenes habilitetsregler i asl. § 5-3 fjerde ledd. Dette peker i retning av at personkretsen i asl. § 6-28 første ledd har et mer begrenset handlingsrom enn selskapets aksjonærer.⁵⁶ For det tredje må handlingsrommet til selskapets ledelse etter asl. § 6-28 første ledd anses å være strengere enn på aksjonærsiden på grunn av prevensjonshensyn, noe som følger av at handlingsrommet til aksjonærene er mye mer transparent.⁵⁷ Eksempelvis er det krav om innkalling til generalforsamling etter asl. § 5-10, mulighet til å stille ledelsen spørsmål etter asl. § 5-15, samt at protokollføring etter asl. § 5-16 og dens tilgjengelighet gir en økt grad av kontroll.⁵⁸ Riktignok er det en protokollplikt for selskapets styre etter asl. § 6-29, men

⁵⁰ Truyen (2005) s. 122.

⁵¹ Truyen (2005) s. 122.

⁵² Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) s. 111 og s. 136, Lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper.

⁵³ Truyen (2005) s. 122-123, Andenæs (2016) s. 345-346, Aarbakke m.fl. (2017) s. 550.

⁵⁴ Truyen (2005) s. 123.

⁵⁵ Truyen (2005) s. 123.

⁵⁶ Truyen (2005) s. 123.

⁵⁷ Truyen (2005) s. 123.

⁵⁸ Truyen (2005) s. 123.

aksjonærene har i utgangspunktet, foruten opplysningsplikten etter asl. § 5-15, ingen rett til innsyn i styreprotokollene.⁵⁹

De nevnte momentene vil i enkelte selskapsformer, som selskaper med bare en eller to aksjonærer, være mindre nyanserte. Dette skyldes at aksjonærer i slike små selskaper ofte er representert i styret direkte, slik at man både er aksjonær og styremedlem. I slike tilfeller vil dobbeltrollen ilagge aksjonæren en strengere adferdsnorm fordi aksjonæren har en tydeligere ansvarsrolle, sammenlignet med en passiv aksjonær.

Aksjeloven § 6-28 første ledd gir en pekepinn om at enkelte personkretser må hensynta andre personkretsers interesser når det fattes beslutninger om selskapets virksomhet utenfor generalforsamlingen. Herunder at selskapets ledelse har en skjerpet adferdsnorm som innebærer å ivareta aksjonærenes interesser. En adferdsnorm som gjelder på en daglig basis. Som følge av at innholdet og momentene i asl. § 6-28 første ledd og asl. § 5-21 er sammenfallende, kan det tenkes at man kan innfortolke en tilsvarende adferdsnorm for aksjonærene i asl. § 5-21. Imidlertid kan det vanskelig sies å være holdepunkter for et slikt resultat. Dette skyldes at det er aksjonærene som ilagge ledelsen en slik adferdsnorm, og at det er nettopp normen som skiller asl. § 6-28 første ledd fra asl. § 5-21.

3.1.3 Øvrige minoritetsvernsbestemmelser

Til tross for at minoritetsvernsbestemmelsen i asl. § 5-21, med støtte i asl. § 6-28 første ledd, utgjør den alminnelige skranken for tolkningen av aksjonærens organisatoriske handlingsnorm, gir generalklausulene likevel indikasjoner på at det kan innfortolkes en lojalitetsplikt for aksjonærene. For at et slikt resultat skal kunne utgjøre en selvstendig skranke, må generalklausulene suppleres med øvrige minoritetsvernsbestemmelsene i aksjeloven for å se om det er mulig å utlede generelle momenter om en lojalitetsplikt for aksjonærene.

Eksempelvis oppstiller bestemmelsene i asl. §§ 4-24 og 4-25 alminnelige skranke for innløsning og utløsning av en aksjonær som følge av en aksjonærs adferd. Etter ordlyden i bestemmelsene er terskelen for slike sanksjoner imidlertid høy. Et interessant moment er at forarbeidene til asl. § 4-24 legger til grunn at bestemmelsen kan suppleres med alminnelige ulovfestede prinsipper om myndighetsmisbruk og lojalitetsplikt.⁶⁰ Lovgiver tar altså til orde for

⁵⁹ Aarbakke m.fl. (2017) s. 555.

⁶⁰ NOU 1996: 3 s. 126, Christoffersen (2019) s. 73.

at det i selskapsforhold foreligger en lojalitetsplikt for aksjonærer, og videre at denne knytter seg til handlinger aksjonæren må avstå fra.⁶¹ Handlingene aksjonærene må avstå fra er brudd på generalklausulene, misbruk av aksjonærens stilling i selskapet og alvorlige motsetningsforhold knyttet til driften av selskapet, jf. asl. § 4-24 første ledd. Forarbeidsuttalelsen peker i retning av at det foreligger en lovgivervilje for et lojalitetskrav, imidlertid blir ikke dette behandlet særlig inngående.

Videre kan en aksjonær bli erstatningsansvarlig etter asl. § 17-1 første ledd for å ha voldt forsettlig eller uaktsom skade på selskapet eller enkeltpersoner i utøvelse av sin rolle som aksjonær. Etter ordlyden kan aksjonæren bli erstatningsansvarlig dersom aksjonæren uaktsomt misligholder sine plikter som aksjonær.⁶² Bestemmelsen gjelder for handlinger som er foretatt både på og utenfor generalforsamlingen.⁶³ Dersom handlingen utgjør et brudd på en objektiv plikt som følger av aksjeloven, er det presumsjon for at aksjonæren har handlet uaktsomt.⁶⁴ Ved å ilegge en slik presumsjon er det enklere å påvise et ansvarsgrunnlag i erstatningssaker etter asl. § 17-1 første ledd. Gjennom erstatningsregelen har aksjeloven hjemmel til å ansvarliggjøre aksjonærer for deres handlinger. Dermed sørger man for at selskapets interesser i bedre grad blir ivaretatt gjennom at en aksjonær må handle lojalt og forsvarlig overfor selskapet og andre aksjonærer, og at en aksjonær ikke utelukkende kun kan handle for å fremme egne interesser.⁶⁵ Aksjeloven § 17-1 første ledd åpner for, på lik linje med asl. §§ 4-24 og 4-25, å ilegge aksjonærer en adferdsnorm. Brudd på adferdsnormen kan resultere i rettslige konsekvenser for aksjonæren.

Samlet sett gir minoritetsvernsbestemmelsene inntrykk av at det foreligger en lovgivervilje i aksjeselskapsretten om en lojalitetsplikt for aksjonærer. For det første kommer det til uttrykk gjennom forarbeidene til asl. § 4-24.⁶⁶ Bestemmelsene om innløsning og utløsning gir i tillegg uttrykk for hva lovgiver anser som illojal opptreden ved at aksjonæren er ilagt en adferdsnorm. For det andre kan en aksjonær bli ansvarlig for uaktsom forvoldelse av skade mot selskapet eller en annen aksjonær etter asl. § 17-1 første ledd. Ansvarsnormen gjelder for handlinger både på og utenfor generalforsamlingen. Dette gir inntrykk av at en aksjonær må opptre lojalt overfor

⁶¹ Christoffersen (2019) s. 73.

⁶² Christoffersen (2019) s. 67, Andenæs (2016) s. 666.

⁶³ Andenæs (2016) s. 662, Christoffersen (2019) s. 69.

⁶⁴ HR-2016-1440-A (Håheller) avsnitt 41.

⁶⁵ Christoffersen (2019) s. 68-69.

⁶⁶ NOU 1996: 3 s. 126.

en medaksjonær også utenfor generalforsamlingen, hvis ikke kan aksjonæren blir erstatningsansvarlig etter asl. § 17-1 første ledd.

3.2 Rettspraksis før Akademiet-dommen

Aksjonærenes ulovfestede lojalitetsplikt ble, som nevnt, for første gang fastslått i Akademiet-dommen. Forut for Akademiet-dommen har Høyesterett likevel avsagt avgjørelser som nevner et ulovfestet lojalitetshensyn i selskapsforhold. Typisk for disse avgjørelsene er at lojalitetshensyn blir brukt som argumentasjon for å konstatere et brudd på en aksjonærs adferdsnorm, og ikke som et selvstendig grunnlag. Det er imidlertid nærliggende å se til rettspraksisen før Akademiet-dommen for å avklare om den eldre rettspraksisen kan styrke det rettskildemessige grunnlaget for eksistensen av en ulovfestet lojalitetsplikt.

Problemstillingen i Rt. 2012 s. 1628 (Nordavis) knyttet seg til en omgåelse av selskapets vedtekter. Selskapet hadde vedtektsfestet at ingen skulle eie mer enn 10 prosent av aksjene i selskapet. Harstad Tidende Gruppen AS (heretter HTG) var aksjonær i Nordavis AS og samtidig morselskap for en rekke andre lokale avisselskaper. Over en lengre periode kjøpte HTG opp flere aksjer i Nordavis AS, men solgte de videre til sine egne datterselskaper. Dette resulterte i at HTG skaffet seg kontroll over Nordavis AS ved å eie flere aksjer i selskapet enn hva vedtektene tillot. Spørsmålet i saken var om HTG kunne identifiseres med sine datterselskaper, som HTG hadde solgt aksjene videre til. Etter en gjennomgang av asl. §§ 4-1 første punktum og 5-3 første ledd første og annet punktum, rettspraksis og selskapets vedtekter, fant ikke Høyesterett holdepunkter for å svare bekreftende på dette. Høyesterett la til grunn at spørsmålet ikke kan «løses ut fra vedtektenes ordlyd alene, uten hensyn til hva som kan ha vært formålet med stemmebegrensningen».⁶⁷ Videre går Høyesterett gjennom rettspraksis for å konstatere at en omgåelse av stemmebegrensningene vil være rettsstridig.⁶⁸ Hvis det eneste argumentet for fordeling av aksjene er å unngå stemmebegrensningene så er ikke lojalitetskravet oppfylt.⁶⁹ Synspunktet har støtte i juridisk teori, og Høyesterett henviser blant annet til Andenæs som sier følgende:

⁶⁷ Rt. 2012 s. 1638 (Nordavis) avsnitt 39.

⁶⁸ Rt. 2012 s. 1638 (Nordavis) avsnitt 40-46.

⁶⁹ Rt. 2012 s. 1638 (Nordavis) avsnitt 49.

«Kjernen i lojalitetskravet er at hensynet til å unngå stemmebegrensningen ikke må være det eneste som begrunner fordelingen på ulike selskaper; fordelingen må ha en viss selvstendig saklig begrunnelse.»⁷⁰

Etter Nordavis-dommen kan det utledes at aksjonærene er tillagt et lojalitetskrav når det skal vurderes om aksjonærens adferd strider med selskapets vedtekter. Dommen knytter seg til omgåelsestilfeller av selskapets stemmerettsbegrensninger. Derfor er det uklart om lojalitetskravet som tegnes i det konkrete tilfelle kan utgjøre et selvstendig grunnlag ved andre typetilfeller. Særlig i lys av at lojalitetskravet spesifikt knyttes til en stemmerettsbegrensning.

Rt. 1995 s. 1026 (Sandakergården) handler om et familieeid selskap som eide forretningslokaler. De leide ut lokalene sine til et datterselskap som drev klesforretning. På et tidspunkt ble leieavtalen mellom mor- og datterselskap tegnet for 99 år med meget gunstige leievilkår, noe minoritetsaksjonæren protesterte på. Høyesterett mente at leieforholdets lengde og vilkår var urimelige, og en forringelse av minoritetsposten, og at dersom leievilkårene skulle være «lojalt og rimelig [...]», måtte leieavtalen ha vært «begrenset til 20-25 år».⁷¹ Leieforholdet ble forkortet med hjemmel i aksjeloven 1976 § 8-15 jf. § 8-14. Lojalitet blir her benyttet som et hensyn i vurderingen om aksjonærens adferd er forenelige med aksjelovens øvrige bestemmelser, særlig i lys av handlinger som vesentlig forringer en minoritetspost. Selv om avgjørelsen ikke tar for seg hvorvidt en lojalitetsplikt kan utgjøre et selvstendig grunnlag, gir den likevel uttrykk for at en aksjonær ikke utelukkende kan begunstige seg selv på bekostning av en annen aksjonær. Etter Sandakergården-dommen kan det utledes en forventning om at aksjonærene skal opptre med respekt og lojalitet overfor hverandre.

Rettspraksisen før Akademiet-dommen kan vanskelig sies å utgjøre et tilstrekkelig grunnlag for en ulovfestet lojalitetsplikt. Dette skyldes at rettspraksisen i særlig grad knytter seg til lojalitetshensyn som et tolkningsbidrag i andre vurderinger, og ikke en selvstendig lojalitetsplikt.⁷² Det man kan utlede av den fremlagte rettspraksisen er at aksjonærenes adferdsnorm er av betydning i vurderingen om det foreligger rettsstridige disposisjoner, og at slike adferdsnormer knytter seg til lojale handlinger for å ivareta andre aksjonærers interesser.

⁷⁰ Rt. 2012 s. 1638 (Nordavis) avsnitt 48, Andenæs (1981) s. 163.

⁷¹ Rt. 1995 s. 1026 (Sandakergården AS) s. 1033.

⁷² Christoffersen (2021) s. 155.

3.3 Relevante prinsipper⁷³

3.3.1 Aksjeselskapsrettslige prinsipper

Aksjeselskapsrettslige prinsipper blir under gjeldende rett brukt som sentrale utgangspunkter ved tolkningen av aksjonærs handlingsrom. I det følgende vil det derfor tas utgangspunkt i sentrale aksjeselskapsrettslige prinsipper for å analysere om prinsippene gir uttrykk for en ulovfestet lojalitetsplikt for aksjonærer i selskapsforhold.

Som redegjort for under punkt 1.1 nyter aksjonærene en ansvarsbegrensning etter asl. § 1-2. Ansvarsbegrensningens utgjør «et grunnleggende aksjerettslig prinsipp av stor samfunnsmessig betydning, blant annet for å stimulere til etablering av risikofylt virksomhet».⁷⁴ At en aksjonær har et begrenset ansvar finner man igjen i tvisteloven⁷⁵ § 2-1 første ledd bokstav c, som fastslår at selskaper er selvstendige rettssubjekt med egen partsevne.⁷⁶ Dette gir i utgangspunktet en stor grad av forutberegnelighet til aksjonærene som enten kan innta en aktiv eller passiv rolle i selskapet. Aksjonærens rolle i selskapet avhenger gjerne av selskapets størrelse og aksjonærens interesser i selskapet. Imidlertid betyr ikke dette at en aksjonær er fraskrevet alt ansvar. Aksjonæren kan eksempelvis bli holdt ansvarlig for uaktsom forvoldelse av skade overfor enten selskapet eller medaksjonærer etter asl. § 17-1 første ledd, eller bli ilagt et tilbakebetalingskrav – når særlige grunner foreligger – hvis et utbytte er rettsstridig ervervet etter asl. § 3-7.⁷⁷ Ansvarsbegrensningen gir med andre ord aksjonærene en nødvendig forutberegnelighet angående deres handlingsrom, men aksjonærene må likevel rette seg etter gitte adferdsnormer i tråd med andre selskapsrettslige hensyn i enkelte unntakstilfeller.

Ansvarsbegrensningen må blant annet ses i lys av selskapets formål, herunder vinningsformålet. Tryen tillegger selskapets formål to betydninger: (i) «selskapets overordnede økonomiske formål» og (ii) «selskapets vedtektsfestede virksomhet».⁷⁸ Det økonomiske vinningsformålet kommer forutsetningsvis til uttrykk gjennom hovedregelen om at selskapet skal fremme økonomisk overskudd, jf. asl. § 1-1 tredje ledd nr. 2, og at overskuddet skal utbetales

⁷³ Se punkt 1.4 for en nærmere beskrivelse av hva som inngår i aksjerettslige- og obligasjonsrettslige prinsipper, samt samspillet mellom prinsippene.

⁷⁴ Rt. 2010 s. 306 (Hempel) avsnitt 69.

⁷⁵ Lov 17. juni 2005 nr. 90 om mekling og rettergang i sivile tvister (tvisteloven).

⁷⁶ Aarbakke mfl. (2017) s. 36, Christoffersen (2019) s. 48, Andenæs (2016) s. 35.

⁷⁷ Christoffersen (2019) s. 50.

⁷⁸ Tryen (2005) s. 105.

aksjonærene, jf. asl. §§ 2-2 annet ledd og 5-20 første ledd nr. 5.⁷⁹ For at en virksomhet skal oppnå vinningsformålet, og herunder at aksjonærenes overskudd blir størst mulig, vil det i en ideell verden derfor være formålstjenlig at aksjonærene opptre aktivt for å fremme dette. Med andre ord bør en aksjonær opptre lojalt overfor selskapets økonomiske interesser, både i og utenfor sine organisatoriske plikter, og dermed avstå fra handlinger som fremmer egeninteresser som vil kunne svekke selskapets økonomiske interesser.

I andre tilfeller vil vinningsformålet måtte tilsidesettes for å ivareta selskapets vedtekter. Foruten minstekravene til vedtektene, jf. asl. § 2-2 jf. asl. § 2-1 første ledd, står selskapet fritt til å innta de vedtekter som er mest forenelig med selskapets formål og virkeområde. Eksempelvis kan et selskap ha vedtektsfestet at driften skal være klimanøytral og ha som formål å alltid velge den beste klimanøytrale løsningen. Det vil kunne medføre at et optimalt vinningsformål må tilsidesettes for å ivareta selskapets vedtekter. Selskapets vedtektsfestede formål vil dermed være retningsgivende for aksjonærers handlingsrom ettersom adferd eller andre disposisjoner som strider med vedtektene vil kunne bli ansett som en illojal opptreden. Vinningsformålet vil kunne komme i konflikt med andre interesser. Eksempelvis kan vinningsformålet måtte veies opp mot hensyn til kreditor eller hensyn til samfunnsinteresser.⁸⁰ Som følge av ansvarsbegrensningen og andre interessekonflikter kan det derfor vanskelig sies at aksjonærene er pliktig til å opptre lojalt for å optimalisere vinningsformålet. Likevel kan man heller ikke utelukke at vinningsformålet kan være med på å stille krav til aksjonærens handlingsrom.⁸¹ Ivaretagelse av selskapets vedtektsbestemte formål vil på sin side stille tydeligere krav til aksjonærenes handlingsrom ettersom vedtektene har en side til obligasjonsretten og den kontraktuelle lojalitetsplikten.⁸²

Vinningsformålet må videre ses i lys av likebehandlings- og flertallsprinsippet.⁸³ For den eller de aksjonærene som sitter med et overveiende flertall betyr det at aksjonæren(e) kan styre selskapet i den retning de anser mest hensiktsmessig. Dette inkluderer beslutninger knyttet til vinningsformålet som en minoritetsaksjonær ikke nødvendigvis er enig i. Slike beslutninger kan flertallet fatte med hensyn til effektiv drift av virksomheten, noe som gir «selskapets ledelse forutberegnelighet og arbeidsro».⁸⁴ Majoritetsbeslutninger som går imot minoritetsaksjonærens

⁷⁹ Truyen (2005) s. 105-106, Christoffersen (2019) s. 51-52.

⁸⁰ Christoffersen (2019) s. 53-54.

⁸¹ Christoffersen (2019) s. 54-55.

⁸² Se punkt 3.3.2 for en nærmere behandling av den kontraktuelle lojalitetsplikten.

⁸³ Se punkt 1.1 og dens redegjørelse om innholdet av prinsippene.

⁸⁴ Truyen (2005) s. 83.

ønske fremhever i tillegg majoritetens ansvarsbegrensninger, noe som tilsier at majoriteten ikke nødvendigvis er pliktig til å hensynta minoriteten. Samtidig har likebehandlingsprinsippet blitt brukt som tolkningsbidrag til å løse opp i interessekonflikter mellom aksjonærer.⁸⁵ Eksempelvis i Rt. 2013 s. 241 (Stangeskovene) hvor en aksjonær, som ikke tilhørte Stangeslekten, ønsket å kjøpe ytterligere aksjer i selskapet. Ettersom selskapet hadde mistet preg av å være en familiebedrift ble avslaget etter asl. § 4-16 annet ledd ansett som klart usaklig og et brudd på likebehandlingsprinsippet etter asl. § 4-1.⁸⁶ Det at likebehandlingsprinsippet bidrar til å løse interessekonflikter mellom aksjonærer, kan gi inntrykk av at det foreligger en lojalitetsplikt mellom aksjonærene.⁸⁷ Herunder at en aksjonær ikke kan foreta seg handlinger som svekker likebehandlingsprinsippet.

Flertallsprinsippet er heller ikke ubegrenset, og må ses i sammenheng med minoritetsvernet. Formålet med minoritetsvernsbestemmelsene er å gi minoriteten et visst vern overfor majoriteten som følge av minoritetens begrensede innflytelse.⁸⁸ Dette tilsier at majoritetens handlingsrom i enkelte tilfeller må hensynta minoritetens interesser. En slik begrensning av flertallsprinsipper kommer til uttrykk i Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafoods) hvor innlønningssummen etter allmennaksjeloven § 4-25 for minoritetsposten ble satt til aksjens underliggende verdi i selskapet.⁸⁹ Høyesterett uttalt at majoritetens ønske om verdsettelse etter omsetningsverdien «ville dessuten harmonere dårlig med det økte minoritetsvernet [...]».⁹⁰ I Norway Seafoods-dommen utgjorde omsetningsverdien, som majoriteten ville legge til grunn, 16 kroner per aksje – mens aksjens underliggende verdi i selskapet, som minoriteten ville legge til grunn, utgjorde 30,40 kroner per aksje.⁹¹ I dommens avsnitt 74 begrunnet Høyesterett verdsettelsesprinsippet med likebehandlingsprinsippet, herunder at aksjens verdi ville blitt ulik dersom majoriteten fikk gjennomslag for sin tolkning.⁹² Med andre ord er majoritetsaksjonær pliktig til å ivareta minoritetsaksjonærens grunnleggende selskapsrettslige rettigheter og interesser i situasjoner hvor minoriteten ikke har noen reell innflytelse.

⁸⁵ Christoffersen (2019) s. 62.

⁸⁶ Rt. 2013 s. 241 (Stangeskovene) avsnitt 79, Christoffersen (2019) s. 62.

⁸⁷ Christoffersen (2019) s. 62.

⁸⁸ NOU 1996: 3 s. 74.

⁸⁹ Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven). Gjelder tilsvarende for asl. § 4-25.

⁹⁰ Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafoods) avsnitt 70, Christoffersen (2019) s. 63.

⁹¹ Rt. 2003 s. 715 (Norway Seafoods) avsnitt 14 og 23.

⁹² Andenæs (2016) s. 240.

I juridisk teori har det vært tatt til orde for at minoritetsvernet som fremkommer i Norway Seafoods-dommen gir uttrykk for en lojalitetsplikt for aksjonærene.⁹³ En slik slutning kan støttes fordi Norway Seafoods-dommen er et tydelig eksempel på at flertallsprinsippet ikke gir majoritetsaksjonæren en universell rettighet til å fatte beslutninger som utelukkende er til gunst for en selv. Særlig i de tilfeller hvor en minoritetsaksjonær ikke har reell innflytelse er det viktigere at majoritetsaksjonæren søker handlinger som også ivaretar minoritetens vinningsformål. For slike tilfeller vil det være rimelig å pålegge majoritetsaksjonæren en lojalitetsplikt – herunder en plikt til i å ivareta minoritetens interesser.

3.3.2 Obligasjonsrettslige prinsipper

Dannelsen av et aksjeselskap starter med et «stiftelsesdokument» - en skriftlig avtale - mellom stifterne, med de formkravene som følger av asl. § 2-1 første ledd og dens videre henvisninger. Foruten de preseptoriske formkravene inngås stiftelsesdokumentet på alminnelige avtalerettslige prinsipper, og på den måte dannes det et rettsforhold mellom stifterne – altså aksjonærene.⁹⁴ Det tradisjonelle synspunktet i teorien har vært at aksjeselskapsretten er blitt skapt ut av den alminnelige obligasjonsretten, og et aksjeforhold derfor kan sies å være kontraktbasert.⁹⁵ Dette er en oppfatning rettspraksis deler, eksempelvis HR-2019-1954-A (Karmøy Bygdeservice SA) hvor spørsmålet knyttet seg til forholdet mellom søksmålskompetansen i samvirkeoven⁹⁶ og tvisteloven. Ved vurdering av samvirkelova § 56 ble det vist til at bestemmelsen måtte ses i lys av asl. § 5-22, som igjen må ses i lys av sitt opprinnelige opphav – aksjeloven 1910 § 67.⁹⁷ Alle tre bestemmelsene gjelder søksmålsrett. I forarbeidet til aksjeloven 1910 § 67 – Aktielovkommissionens Indstilling 1894 side 74 – ble søksmålsretten omtalt som «en Retsregel, der flyder af Obligationsrettens almindelige Grundsætninger». Med andre ord, aksjeselskapsrettens utspring fra obligasjonsretten strekker seg lang tilbake i tid. Et viktig poeng her er at de obligasjonsrettslige prinsipper, og særlig avtalefriheten, vil være avgrenset mot de forhold aksjeloven selv regulerer. Derfor er det

⁹³ Christoffersen (2019) s. 63.

⁹⁴ Truyen (2005) s. 72-73.

⁹⁵ Christoffersen (2019) s. 41-42, Truyen (2005) s. 69 flg. om aksjeselskapsrettens utvikling, Christoffersen (2021) s. 156 flg. om aksjeeiers avtaleforhold.

⁹⁶ Lov 29. juni 2007 nr. 81 om samvirkeforetak (samvirkelova).

⁹⁷ Lov 19. juli 1910 nr. 1 aksjeloven, HR-2019-1954-A (Karmøy Bygdeservice SA) avsnitt 25-26.

nærliggende å utlede slutninger fra de obligasjonsrettslige prinsippene først på de tilfeller hvor aksjeloven og de aksjeselskapsrettslige prinsippene er tause.⁹⁸

Ettersom grunnlaget for et aksjeselskap er kontraktbasert, er det naturlig å se hen til den kontraktuelle lojalitetsplikten. Selv om det ikke foreligger noen universell definisjon av den kontraktuelle lojalitetsplikten, er eksistensen og innholdet av lojalitetsplikten blitt bekreftet flere ganger i rettspraksis.⁹⁹ Christoffersen definerer den kontraktuelle lojalitetsplikten som «en rettsregel som innebærer at det kan utledes selvstendige forpliktelser knyttet til ivaretagelse av motpartens interesser fra inngåtte kontrakter».¹⁰⁰ Med andre ord pålegger den kontraktuelle lojalitetsplikten partene en plikt om en lojal adferdsnorm som sikrer kontraktens integritet. Man har også sett et økt fokus på lojalitet i rettspraksis de senere årene.¹⁰¹ Her kan det for eksempel vises til Rt. 2005 s. 268 (Panfish) som uttrykker i avsnitt 55 at det «[i] senere avgjørelser har dessuten hensynet til partenes gjensidige lojalitet i kontraktsforhold blitt tillagt økende vekt [...]». I det nevnte avsnittet viser Panfish-dommen videre til Rt. 1988 s. 1078 (Skipsgaranti) hvor Høyesterett på side 1084 legger til grunn følgende:

«Jeg legger til grunn at det i kausjonsforhold, som i kontraktsforhold ellers, må stilles krav til aktsom og lojal opptreden fra kreditors side overfor kausjonisten. Dette kravet til aktsomhet og lojalitet må gjelde ikke bare ved stiftelsen av kausjonsforpliktelsen, men så lenge forpliktelsen består, og det må gjelde selv om kausjonen er gitt etter anmodning fra hoveddebitor.»

Basert på slutningene over vil man kunne pålegge aksjonærene en lojalitetsplikt fordi aksjonærene forplikter seg til et kontraktsforhold gjennom stiftelsesdokumentet og eventuelle aksjonæravtaler, og denne lojalitetsplikten står seg så lenge aksjonæren står i avtalen.¹⁰² Sitatet fra Skipsgaranti-dommen er gjengitt i HR-2017-2375-A (Ulvesund) avsnitt 34, og i avsnitt 35 begrenser Høyesterett den kontraktuelle lojalitetsplikten til å «bero på kontraktstypen og forholdene ellers». I et selskapsforhold vil det være nærliggende å se til de aksjeselskapsrettslige prinsippene, selskapets vedtekter og eventuelle aksjonæravtaler for å nærmere kartlegge rammene for den kontraktuelle lojalitetsplikten. Ved å ilegge en tilsvarende

⁹⁸ Christoffersen (2019) s. 43-44 og hennes vurdering av HR-2018-111-A på s. 42-44.

⁹⁹ Rt. 1984 s. 28 (Tromsø Sparebank) s. 34, Rt. 1988 s. 1078 (Skipsgaranti) s. 1084, Rt. 1995 s. 1460 s. 1469 og HR-2017-2375-A (Ulvesund) avsnitt 34-35.

¹⁰⁰ Christoffersen (2021) s. 155.

¹⁰¹ Hagstrøm m.fl. (2021) s. 84.

¹⁰² Christoffersen (2019) s. 45-46, Truyen (2005) s. 78.

lojalitetsplikt i selskapsforhold vil man kunne styrke og effektivere samarbeidet i selskapet, i tillegg vil majoriteten kunne få et skjerpet vern til å ivareta minoriteten.¹⁰³

3.4 Juridisk teori

Som en del av redegjørelse for eksistensen av lojalitetsplikten henviser Høyesterett i Akademiet-dommen avsnitt 46 til ulike synspunkter fra juridisk teori.¹⁰⁴ Imidlertid blir det ikke foretatt en nærmere begrunnelse av den rettskildemessige kvaliteten av innholdet til de ulike teoretikerne. Samtidig kommer det ikke tydelig frem hva som er synspunktene til de ulike teoretikerne. For dersom man ser til oppfatningen i tidligere juridisk teori er det få som har tatt til orde for en ulovfestet lojalitetsplikt i selskapsforhold. Et av de første eksemplene for en lojalitetsplikt finner man i Filip Truyens doktoravhandling og artikkel i Jussens Venner. Truyen mener at generalklausulene i aksjeloven gir uttrykk for en lojalitetsplikt. Han begrunner dette særlig i at asl. § 5-21 gjør seg gjeldende når en aksjonær har brukt sine organisatoriske rettigheter illojalt, og at selskapets ledelse etter asl. § 6-28 første ledd er tildelt en kompetanse som må utføres på en lojal måte overfor selskapet og dets aksjonærer.¹⁰⁵ Imidlertid går ikke Truyen nærmere inn på lojalitetsplikten utenfor generalklausulene.

Den som går desidert lengst i å ilegge aksjonærer en lojalitetsplikt er Margrethe Buskerud Christoffersen i sin bok «Aksjeeieres lojalitetsplikt». Boken er en omfattende analyse av all tilgjengelig rettskildemateriell. Det ses blant annet til behovet for en lojalitetsplikt opp mot aksjelovens bestemmelser og andre aksjerettslige prinsipper, hva som er begrunnelsen for lojalitetsplikten, for hvilke type selskapsformer lojalitetsplikten gjør seg gjeldende og i hvilke situasjoner den gjør seg gjeldende. Christoffersens fremleggelse fremstår som velbegrunnet og med god rettskildemessig dekning i legitime rettskilder. Kort oppsummert utleder Christoffersen lojalitetsplikten i den kontraktuelle lojalitetsplikten som følge av det nære samspillet mellom obligasjonsretten og aksjeselskapsretten. Lojalitetsplikten forankres i avtalene mellom aksjonærene, som igjen er begrunnet i de aksjeselskapsrettslige hensynene.¹⁰⁶

Videre er det begrenset hvor mye rettskildemessig vekt juridisk teori kan tillegges. Det faktum at lojalitetsplikten er lite behandlet og med varierende rettskildemessig kvalitet forut for

¹⁰³ Truyen (2005) s. 80.

¹⁰⁴ Høyesterett henviser her til Truyen (2004) s. 308, Truyen (2005) s. 66-68, Christoffersen (2019) s. 76 og Aarbakke m.fl. (2017) s. 937.

¹⁰⁵ Truyen (2005) kap. 3.2 og kap. 11.1.1, Truyen (2004) s. 308.

¹⁰⁶ Christoffersen (2019) s. 208.

Akademiet-dommen, kan på en side indikere at det ikke nødvendigvis foreligger en bred enighet i fagmiljøet. På den andre side kan det også skyldes at problemstillingen sjeldent eller aldri kommer på spissen, og at man av den grunn ikke har sett et behov for å vurdere problemstillingen. I mangel på et bredt utvalgt av rettskilder valgte Høyesterett i Akademiet-dommen å støtte seg til synspunkter som fremkommer i juridisk teori, noe om vil bidra med å øke den rettskildemessige vekten til den fremhevede teorien.

3.5 Oppsummering av lojalitetsplikts rettskildemessige grunnlag

Akademiet-dommens behandling av lojalitetsplikts rettskildemessige grunnlag må kunne kategoriseres som overfladisk.¹⁰⁷ Særlig i lys av at man befinner seg på et lovtomt område, og rettskildebildet er mer komplekst enn hva Akademiet-dommen presenterer i avsnitt 44 til 47. Likevel er retningslinjene som Høyesterett presenterer, særlig i avsnitt 47, gode utgangspunkter for en nærmere redegjørelse av det rettskildemessige grunnlaget, samt innholdet, for den ulovfestede lojalitetsplikten i selskapsforhold.

Etter gjennomgangen av aksjelovens bestemmelser er det særlig to momenter som er nærliggende å fremheve. Det første er at det ikke kan utledes en ulovfestet lojalitetsplikt basert på en antitetisk tolkning av generalklausulene, selv om generalklausulene ikke er uttømmende og skal suppleres med det ulovfestede prinsippet om maktmisbruk.¹⁰⁸ En slik antitetisk tolkning vil stride med langvarig praksis. Det andre momentet knytter seg til aksjelovens bestemmelser om innløsning og utløsning. For at asl. §§ 4-24 eller 4-25 skal komme til anvendelse forutsettes det et brudd på adferdsnormen som bestemmelsen tegner opp. Brudd på en slik adferdsnorm vil kunne kategoriseres som en illojal handling overfor en medaksjonær.¹⁰⁹ Terskelen for et slikt brudd er imidlertid høy, og derfor er det vanskelig å trekke klare paralleller til en lojalitetsplikt. Imidlertid gir aksjeloven inntrykk at det enkelte steder foreligger en lovgivervilje om at aksjonærer skal opptre lojalt overfor hverandre.

Videre har det de siste årene vært et økt fokus på lojalitet i rettspraksis, men gjerne i form av et hensyn ved tolkning av aksjelovens regler.¹¹⁰ Det tydeligste eksemplet finner man i Norway

¹⁰⁷ Se punkt 2.2 for en nærmere analyse av Høyesteretts behandling.

¹⁰⁸ Punkt 3.1.1 og 3.1.2.

¹⁰⁹ Punkt 3.1.3.

¹¹⁰ Punkt 3.2 og punkt 3.3.2 om Rt. 2005 s. 268 (Panfish).

Seafoods-dommen hvor blant annet majoritetsaksjonæren interesser ble satt til side for å styrke minoritetsaksjonærens interesser, som etter Christoffersens syn gir uttrykk for en ulovfestet lojalitetsplikt.¹¹¹

Et rettslig grunnlag for en ulovfestet lojalitetsplikt kommer tydeligst frem gjennom den ulovfestede kontraktuelle lojalitetsplikten i obligasjonsretten. Dette skyldes det faktum at aksjeselskapsretten har sin bakgrunn i alminnelige obligasjonsrettslige prinsipper.¹¹² Den ulovfestet kontraktuelle lojalitetsplikten inneholder en pliktig adferdsnorm som skal ivareta kontraktspartens interesser.¹¹³ Et viktig moment er at de obligasjonsrettslige prinsippene er avgrenset mot aksjelovens egne bestemmelser og anvendes kun på de områder som er relevant for aksjeselskapsretten.¹¹⁴ Ettersom det foreligger få holdepunkter etter aksjelovens legislative bestemmelser for en ulovfestet lojalitetsplikt, er det derfor nærliggende å se til obligasjonsretten for inspirasjon.

Alt tatt i betraktning er det nærliggende å støtte opp under konklusjonen i Akademiet-dommen – nemlig det at det foreligger en ulovfestet lojalitetsplikt for aksjonærer i selskapsforhold. Det rettskildemessige grunnlaget for prinsippet vil, etter mitt skjønn, bero på en mer sammensatt begrunnelse enn hva Akademiet-dommen legger til grunn. All den tid aksjeselskapsretten har sitt utspring fra obligasjonsretten og man her befinner seg på et lovtomt område i aksjeselskapsretten, er det nærliggende å søke til den kontraktsrettslige lojalitetsplikt som et utgangspunkt.¹¹⁵ At det skal gjelde en ulovfestet lojalitetsplikt i selskapsforhold har til dels støtte i rettspraksis gjennom at Høyesterett ved enkelte anledninger har benyttet lojalitet som et viktig argument i sin tolkning av andre legislative bestemmelser i aksjeselskapsretten.¹¹⁶ Selv om aksjelovens egne bestemmelser ikke gir særlig vektige argumenter for en lojalitetsplikt, vil man gjennom aksjelovens formål og aksjeselskapsrettslige prinsipper kunne fremme argumenter for at en slik regel vil kunne ha tilstrekkelig legitimitet. Til tross for lojalitetspliktens til nå korte levetid, var det allerede forut for Akademiet-dommen tatt til orde for en slik regel i juridisk teori. Isolert sett tillegger ikke teorien mye til det rettskildemessige grunnlaget, og teoriens argumentasjon har vært av varierende rettskildemessig kvalitet, vil

¹¹¹ Se nærmere begrunnelse i punkt 3.3.1 og Christoffersen (2019) s. 63.

¹¹² Punkt 1.4 og punkt 3.3.2.

¹¹³ Punkt 3.3.2.

¹¹⁴ Punkt 3.3.2 og HR-2018-111-A (Ree Minerals) avsnitt 46.

¹¹⁵ Punkt 3.3.2.

¹¹⁶ Punkt 3.2 og 3.3.1.

teorien likevel bidra til at totalinntrykket i det rettskildemessige grunnlaget heves noe.¹¹⁷ Selv om det er rettskildemessig dekning for en ulovfestet lojalitetsplikt i selskapsforhold, sier det ikke mye om lojalitetspliktens virkeområde og hvor terskelen for brudd på plikten ligger.¹¹⁸

¹¹⁷ Punkt 3.4.

¹¹⁸ Se punkt 4 for en nærmere analyse.

4 Lojalitetsplikten virkeområde

4.1 I lys av Akademiet-dommen

4.1.1 Flertallets vurdering

Flertallsvotumet på tre stemmer, som stadfester at Skoledrift hadde brutt lojalitetsplikten, fremkommer i Akademiet-dommens avsnitt 52-57. Utgangspunktet for flertallets vurdering er om:

«[...] enkeltransaksjonene, som hver for seg kan fremstå som forretningsmessige velbegrunnede, likevel samlet sett utgjør et brudd på aksjelovens regler om minoritetsvern og den ulovfestede lojalitetsplikten».¹¹⁹

Det første flertallet vurderer er sakligheten av oppsigelsen av leieavtalen Akademiet Privatskole hadde med Akademiet Oslo. All den tid fremleieavtalen til Akademiet Oslo var i strid med friskolelova, er flertallet enig i at oppsigelsen var saklig. Imidlertid reageres det på at den samme fremleieavtalen ble inngått på nytt med et annet selskap i Akademiet-konsernet, fordi fremleieavtalen fremdeles var rettsstridig. Riktignok var det Akademiet Oslo som sa opp fremleieavtalen med Akademiet Privatskole, ikke Skoledrift. Men ettersom Skoledrift er morselskap for både Akademiet Oslo og Akademiet Privatskole, har Skoledrift en faktisk kontroll til å bestemme over selskapene. Dette gir Skoledrift et skjerpet aktsomhetskrav. Alle omstendighetene tatt i betraktning peker i retning av at oppsigelsen av leieavtalen ikke var «begrunnet i forretningsmessige forsvarlige vurderinger».¹²⁰

Det andre forholdet knytter seg til overføringen av Akademiet Privatskole sin virksomhet til Akademiet Privatist og Nettstudier, og hvorvidt overføringen var forenelig med asl. § 3-9 første ledd. Her påpekes det blant annet at bestemmelsen skal sørge for at overføringen skjer på alminnelige forretningsmessige vilkår, noe som avgrenser mot ensidige verdioverføringer. En nærmere vurdering om disposisjonen var i strid med asl. § 3-9 første ledd ble ikke foretatt i lagmannsretten. Flertallet påpeker at en slik vurdering burde vært gjennomført ettersom Akademiet Privatskole i realiteten ble fratatt sitt virke, uten å få noe igjen for det. Dette gjelder

¹¹⁹ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 56.

¹²⁰ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 58.

særlig med hensyn til at Akademiet Privatskole gikk med overskudd i 2015, og de skulle derfor etter «vanlige forretningsmessige vilkår» blitt tildelt en form for kompensasjon, jf. asl. § 3-9 første ledd. Etter flertallets syn fremstår derfor overføringen av virksomheten til Akademiet Privatskole, som en tapping av Akademiet Privatskole som faller inn under Skoledrift sitt ansvar. Likevel velger ikke flertallet å vurdere asl. § 3-9 første ledd nærmere fordi disposisjonene samlet sett utgjør et brudd på ulovfestet lojalitetsplikt, særlig i lys av at den rettsstridige leieavtalen videreføres internt i konsernet.¹²¹ Dette kunne med fordel vært bedre begrunnet ettersom forholdet ligger tett opp mot kjernen av asl. § 3-9 første ledd. Et brudd på asl. § 3-9 første ledd vil kunne medføre erstatningsansvar.¹²² Det samme ser ut til å gjelde for brudd på ulovfestet lojalitetsplikt. Dersom det da forelå holdepunkter for et potensielt brudd asl. § 3-9 første ledd, fremstår det noe merkelig at dette ikke ble nærmere undersøkt fremfor at Høyesterett måtte ta stilling til en ny rettsregel. Om det forelå brudd på asl. § 3-9 første ledd i Akademiet-dommen faller imidlertid utenfor oppgavens rammer.

Dernest ses det nærmere på tilbaketrekingen av Akademiet-konsernets merkevarer og tjenester. Skoledrift begrunnet tilbaketrekingen i kontraktsrettslige årsaker og at avviser at tilbaketrekingen ble foretatt i rollen som aksjonær. Likevel gir formuleringen i tilbaketrekningsbrevet uttrykk for hensyn som tilfaller aksjonærer, eksempelvis manglende økonomiske resultater. Flertallets syn er at dette komplimenterer inntrykket som fremkommer av de øvrige momentene. Et inntrykk som forsterkes gjennom at selskapet bytter navn fra Akademiet Privatskole Oslo AS til Respa Kompetanse AS, og flytter kontoret fra Oslo til Ålesund. Isolert sett kan vedtaket anses saklig og forsvarlig, men i foreliggende tilfellet bidrar vedtaket til å forsterke flertallets inntrykk av at Akademiet Privatskole distanseres fra Akademiet-konsernet. En slik slutning fremstår som nærliggende og forsvarlig.

Avslutningsvis kommenterer flertallet noen omstridte e-postutvekslinger. Korrespondansen ble ikke behandlet av lagmannsretten, og det er stor uenighet i hvilke slutninger som kan trekkes ut av dem. Derfor tillegges heller ikke flertallet korrespondansen noen vekt, men konstaterer at Skoledrifts handlinger og beslutninger må identifiseres med de øvrige handlinger og beslutninger i konsernet. Hvor mye vekt e-postutvekslingene kan tillegges i helhetsvurderingen fremstår uklart.

¹²¹ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 73.

¹²² NOU 1996: 3 pkt. 13.14.2 s. 193.

4.1.2 Mindretallets vurdering

Mindretallsvotumet på to stemmer behandles i dommens avsnitt 87-97. Her fremkommer det at mindretallet er enig i de generelle rettslige utgangspunktene, men uenig med flertallet i hvilke slutninger som kan trekkes ut av det faktum som ble lagt til grunn i lagmannsretten. Dette skyldes at bevissspørsmålet ikke var tema for behandlingen i Akademiet-dommen, og etter mindretallets syn kan derfor ikke Høyesterett vurdere faktum i den utstrekning flertallet gjør. De prosessuelle spørsmålene som knytter seg til dommen faller utenfor oppgavens rammer og vil ikke bli vurdert. Likevel belyser mindretallet noen retningslinjer for hvilke handlinger som anses å falle innenfor og utenfor lojalitetsplikts terskel.

Ettersom mindretallet slutter seg til det faktum som ble stadfestet i lagmannsretten, legges det til grunn at oppsigelsen av leieavtalen til Akademiet Privatskole, kommersielt sett, var saklig og forsvarlig. Det vises til at Akademiet Privatskole ikke lenger hadde en reell drift som følge av oppsigelsen og at Resmann, som var aksjonær og mangeårig rektor i selskapet, gikk til en konkurrerende virksomhet i 2015. Dette momentet forsterkes ved at det ikke ble ansett som realistisk å finne nye lokaler til skolestart, i tillegg til at lærerens arbeidskontrakter var utløpt. Årsaken til at det ikke var realistisk å finne nye lokaler skyldes vedtaket fra Utdanningsdirektoratet. Noe som resulterte i at Akademiet Oslo ikke lenger kunne fremleie til Akademiet Privatskole. Etter mindretallets syn ble fremleieavtalen derfor avsluttet av kommersielle årsaker. Under forutsetning om at Høyesteretts vurdering er låst til disse premissene, kan ikke mindretallet se at det foreligger feil ved lagmannsrettens rettsanvendelse. Handlingene utgjorde derfor ikke et brudd på lojalitetsplikten.

På spørsmålet om overføringen av Akademiet Privatskole utgjør et brudd på asl. § 3-9 første ledd foreligger det, ifølge mindretallet, hverken prosessuelle eller faktiske grunner for å undersøke påstanden nærmere. Det skyldes at spørsmålet heller ikke ble vurdert av lagmannsretten. Et påstått manglende vederlag oppnår ikke terskelen for å konstatere brudd etter asl. § 17-1 første ledd. Heller ikke tilbaketrekningen av Akademiet-konsernets merkevarer og tjenester kan anses som et brudd på lojalitetsplikten, ifølge mindretallet. Grunnen er at tilbaketrekningen anses som et naturlig grep ut fra de omstendighetene som legges til grunn. Ut fra omstendighetene kan heller ikke e-postkorrespondansen vektlegges i Høyesteretts prøving.

Ved første øyekast fremstår mindretallets resonnement som intuitivt og riktig. All den tid Akademiet-konsernets handlinger, isolert sett, er forretningsmessig velbegrunnet, kan det ikke

foreligge et brudd på lojalitetsplikten. Det fremstår derfor noe selvmotsigende at mindretallet er enig i de rettslige utgangspunktene, som innebærer at handlingene må ses samlet sett i lys av minoritetsvernsbestemmelsene og lojal opptreden overfor en minoritet, men likevel konkluderer med at lojalitetsplikten ikke er brutt. Selv om mindretallsvotumet bygger på et mer snevert faktum enn det flertallet gjør, hadde mindretallet fremdeles mulighet til å foreta en mer samlet vurdering enn det som var tilfellet. Avslutningsvis gir likevel mindretallet inntrykk av at de kunne ha foretatt en mer samlet vurdering dersom de kunne ha lagt til grunn de faktiske omstendighetene på en annen måte, men at dette ikke lar seg gjøre som følge av prosessuelle omstendigheter.¹²³

4.1.3 Hvilke retningslinjer kan utledes av Akademiet-dommen?

Hvor en eventuell rød linje for illojale disposisjoner skal trekkes er vanskelig å fastslå basert på resultatet i Akademiet-dommen alene. Likevel gir Akademiet-dommen noen knagger, herunder at det må foretas en konkret helhetsvurdering for hvert enkelt tilfelle. Videre gjør lojalitetsplikten seg særlig aktuell i tilfeller som utfordrer likebehandlingsprinsippet.¹²⁴ I tillegg vil lojalitetsplikten, basert på flertallets slutninger, gjøre seg særlig gjeldende ved omgåelsestilfeller. Basert på faktum i saken er det mye som tyder på at hele prosessen fra Akademiet-konsernet sin side var et skjult forsøk på å kvitte seg med Resmann som følge av motsetningsforhold mellom Alvik og Resmann. Dette støttes av det faktum at Akademiet Privatskole var et lønnsomt selskap og at de ulovlige leieforholdene ble videreført internt i Akademiet-konsernet.

Et annet moment som er verdt å merke seg er at flertallet fastholder konsernidentifiseringen. Aksjeselskaper er riktignok egne rettssubjekter og lenge har holdningen vært at selskaper i et konsern ikke skal identifiseres med hverandre.¹²⁵ I dag fremgår det av rettspraksis at selskaper i et konsern skal kunne identifiseres med hverandres handlinger.¹²⁶ I Akademiet-dommen avsnitt 73 vektlegges det at Skoledrift må identifiseres med konsernets øvrige disposisjoner og handlinger overfor Akademiet Privatskole. Dette styrker synspunktet om at lojalitetsplikten

¹²³ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 97.

¹²⁴ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 47.

¹²⁵ Rt. 2012 s. 1628 (Nordavis) avsnitt 38 med videre henvisning til Rt. 1994 s. 581 (Scanvest) på side 587.

¹²⁶ Rt. 2012 s. 1628 (Nordavis) avsnitt 65-73, Rt. 2010 s. 306 (Hempel) avsnitt 76-77, HR-2016-1439-A (Bergshav Holding) avsnitt 102, Christoffersen (2021) s. 175.

ønsker å slå ned på omgåelsestilfeller, og da særlig omgåelse ved bruk av andre rettssubjekter i et konsern.

Det å legge til grunn retningslinjene fra mindretallet vil ikke tilføre terskelen for brudd på lojalitetsplikten noe særlig. Et fokus på å isolere de ulike hendelsene gir lite nytt til gjeldende rett. Dette skyldes at hvis et isolert tilfelle utgjør et brudd, vil det mest sannsynlig utgjøre et brudd på andre legislative regler. For eksempel, hvis Høyesterett fant selskapsoverdragelsen i strid med asl. § 3-9 første ledd ville det ikke ha vært nødvendig med en vurdering om lojalitetsplikten var brutt. Virkningen hadde trolig blitt det samme, herunder et erstatningsansvar.¹²⁷ Mindretallets syn kan derfor ikke sies å tilføre vurderingen om lojalitetsplikten virkeområde noe nevneverdig tyngde. Et interessant moment er likevel at mindretallet, i avsnitt 97, ikke utelukker at Skoledrifts handlinger kunne anses som et brudd på lojalitetsplikten dersom mindretallet fant det mulig å vektlegge andre sentrale deler av faktum.

Akademiet-dommen gir også inntrykk av at lojalitetsplikten kan komme til anvendelse på tilfeller som ligger nært et brudd på andre bestemmelser i aksjeloven, eksempelvis både flertallets og mindretallets vurdering av asl. § 3-9 første ledd. Imidlertid må en utvise en viss tilbakeholdenhet i slike tilfeller. Lojalitetsplikten kan ikke bli en slags universalregel som skal løse alle «nesten-brudd» på aksjelovens øvrige bestemmelser. Fra et rettskildemessige ståsted er det ikke heldig om en ulovfestet lære skal fange opp alt som ikke faller inn under loven. Det vil potensielt stride med lovgiverviljen og kan rokke ved balansen i aksjelovgivningen.

Basert på Akademiet-dommens slutninger gjør lojalitetsplikten seg særlig gjeldende på to tilfeller. Først tilfeller som utfordrer likebehandlingsprinsippet. For det andre, tilfeller hvor en majoritetsaksjonær benytter sin styringsevne i et konsern til å omgå de alminnelige aksjeselskapsrettslige prosessene for å enten svekke eller kvitte seg med en minoritetsaksjonær.

4.2 I lys av øvrige høyesterettsavgjørelser

Til tross for at Akademiet-dommen var den første avgjørelsen som fastslo lojalitetsplikten og dens virkeområde, gjenstår det fremdeles ubesvarte spørsmål om hvor langt lojalitetsplikten virkeområde strekker seg og særlig i hvilke typetilfeller lojalitetsplikten kommer til anvendelse. Hvor man tidligere i oppgaven så til høyesterettspraksis for å kartlegge lojalitetsplikten

¹²⁷ Punkt 4.1.1 om vurderingen av asl. § 3-9 første ledd.

eksistens, skal man i det følgende se om det foreligger høyesterettspraksis som er retningsgivende for å fastslå lojalitetsplikten virkeområde.

Her er det igjen nærliggende å vise til Rt. 2013 s. 713 (Norway Seafoods), hvor aksjens «virkelige verdi» ble fastsatt til aksjens underliggende verdi av selskapet.¹²⁸ Avgjørelsen utleder både holdepunkter for en ulovfestet lojalitetsplikt, men også i hvilke situasjoner en aksjoner opptrer illojalt – nemlig handlinger som vil medføre en ytterligere svekkelse av minoritetsvernet.¹²⁹ Riktignok fastsettes minoritetsvernet i Norway Seafoods-dommen gjennom andre lovbestemmelser og regelsett enn ulovfestet lojalitetsplikt, men dommen vil kunne være retningsgivende for virkeområdet til lojalitetsplikten. Her siktes det til at resultatet trolig ville ha blitt det samme dersom man måtte bruke lojalitetsplikten til å fastsette aksjens «virkelige verdi». Dette begrunnes i at de samme hensynene ville ha gjort seg gjeldende for lojalitetsplikten. Nemlig at det fremstår illojalt å utløse en minoritet mot sin vilje på et tidspunkt hvor aksjens omsetningsverdi er langt under selskapets underliggende verdi. Et resultat som potensielt krenker minoritetens vinningsformål.

Et annet eksempel på en illojal disposisjon vil være omgåelse av vedtekters klare formålsforutsetninger, som i den allerede nevnte Nordavis-dommen.¹³⁰ Med andre ord vil handlinger som enten svekker eller forsøker å omgå de kontraktuelle forutsetningene for aksjeforholdet anses som et brudd på aksjonærens adferdsnorm, og således utgjøre et brudd som kan medføre rettslig ansvar. Trolig vil de samme hensynene gjøre seg gjeldende for en ulovfestet lojalitetsplikt i selskapsforhold som følge av det tette samspillet mellom obligasjonsrettslige- og aksjeselskapsrettslige prinsipper – særlig den kontraktuelle lojalitetsplikten.

Omgåelsestilfeller har også blitt slått ned på i HR-2016-1439-A (Bergshav Holding). I en periode på tretten år hadde selskapet utbetalt et for lavt utbytte eller intet utbyttet i det hele tatt. Minoriteten hadde derfor ved en tidligere anledning gått til sak, og vunnet frem, om at det skulle utbetales et høyere utbytte, jf. asl. § 8-4. Fastsettelse gjennom dom var et nødvendig virkemiddel ettersom minoritetsaksjonæren kun hadde B-aksjer, og dermed ingen stemmerett på generalforsamlingen. Majoritetsaksjonæren var i tillegg til å ha de eneste A-aksjene, også enestyrer i selskapet. Fremfor å etterleve lagmannsrettens avgjørelse om å betale et økt utbytte,

¹²⁸ Punkt 3.3.1.

¹²⁹ Christoffersen (2019) s. 63.

¹³⁰ Punkt 3.2.

ble det vedtatt en emisjon som skulle finansiere utbyttet. I realiteten ble utbyttet til minoriteten kraftig redusert. Minoriteten gikk derfor til ny sak mot majoriteten, og spørsmålet for Høyesterett var om minoritetsaksjonæren enten kunne kreve oppløsning av selskapet eller innløsning av sin aksjepost som følge av myndighetsmisbruk fra majoritetsaksjonæren. Høyesterett kom frem til at det forelå myndighetsmisbruk, men det forelå ikke «særlig tungtveiende grunner» jf. asl. 16-19 første ledd. Oppløsningskravet var derfor ikke oppfylt.¹³¹ Imidlertid fikk minoritetsaksjonæren medhold i uttredelse etter asl. § 4-24.¹³² Dommen gir primært uttrykk for fastsettelse av aksjens «virkelige verdi» ved uttredelse, jf. asl. § 4-24 tredje ledd jf. asl. § 4-17 femte ledd, som er fastsatt til selskapets underliggende verdier.¹³³ Samt at utsulting er en form for myndighetsmisbruk.¹³⁴

Når det påpekes at Høyesterett slo ned på omgåelsestilfeller i Bergshav Holding-dommen må dette leses mellom linjene. Overføringsverdien her ligger i at majoritetsaksjonæren forsøker å omgå sine pålagte plikter, som i dette tilfellet er fastsatt av dom, gjennom å kamuflere omgåelsen ved hjelp av legitime prosesser. En omgåelse som resulterte i en svekkelse av minoritetens likebehandlingsprinsipp og vinningsformål. Av den grunn er det nærliggende at lojalitetsplikten hadde gjort seg gjeldende dersom handlingene til majoriteten ikke hadde blitt fanget opp av aksjelovens alminnelige bestemmelser. Avgjørelsen er nok i ytterkant av hva som er relevant for analysen om lojalitetsplikten, men Bergshav Holding-dommen får frem viktige poenger for lojalitetsplikten – herunder å ivareta minoritetens interesser.¹³⁵

At det skal slås ned på omgåelsestilfeller gjelder ikke utelukkende for majoritetsaksjonærer, det gjelder for alle aksjonærer. HR-2018-111-A (Ree Minerals), som riktignok befinner seg på obligasjonsrettens område, omhandlet en aksjetegner som unnlot å innbetale aksjeinnskuddet. Dette resulterte i at selskapet ikke fikk sendt inn en tidsmessig melding til Foretaksregisteret etter asl. § 10-9 første ledd. Ettersom at tegningsfristen ble oversittet anså tegneren seg ikke lenger bundet med henvisning til asl. § 10-9 tredje ledd. Selv om ordlyden i asl. § 10-9 tredje ledd tilsa at tegneren ikke lenger var bundet fordi tegningsfristen var utløpt, var ikke Høyesterett enig i dette. Høyesterett begrunner i avsnitt 46-47 hvorfor de unnviker en relativt klar ordlyd. Unnvikelsen skyldes det forhold at det var tegneren selv som var skyld i at tegningsfristen ble

¹³¹ HR-2016-1439-A (Bergshav Holding) avsnitt 113-120.

¹³² HR-2016-1439-A (Bergshav Holding) avsnitt 123-136.

¹³³ HR-2016-1439-A (Bergshav Holding) avsnitt 165.

¹³⁴ HR-2016-1439-A (Bergshav Holding) avsnitt 95.

¹³⁵ Se punkt 1.4 og den nærmere avklaring av begrepet «ulovfestet lojalitetsplikt».

oversittet. Overført til aksjeselskapsretten og den ulovfestede lojalitetsplikten vil man kunne utlede at aksjonærens handlinger som klart er ment til å underminere de legislative formålene, vil anses å utgjøre et brudd på lojalitetsplikten.

Av høyesterettspraksis på obligasjonsrettens område finner man eksempler som behandler brudd på den kontraktuelle lojalitetsplikten. All den tid selskapsrettens lojalitetsplikt langt på vei er myntet på obligasjonsrettens lojalitetsplikt, vil derfor høyesterettspraksis om den kontraktuelle lojalitetsplikt ha overføringsverdi til aksjeselskapsretten. Flere av avgjørelsene om den kontraktuelle lojalitetsplikt behandler tilfeller hvor det foreligger en samarbeidsavtale hvor en part enten misligholder eller svekker avtalens innhold. Eksempelvis HR-2017-2375-A (Ulvesund), hvor en daglig leder i et aksjeselskap erstatningsansvarlig etter asl. § 17-1 første ledd for å ha forsømt sin kontraktrettslige varslingsforpliktelse overfor en underleverandør, som leverte på kreditt, når selskapet gikk konkurs. Ulvesund-dommen handler riktignok om en daglig leder, og ikke en aksjonær, men den kontraktuelle lojalitetsplikten gjelder uavhengig den personelle kompetansen.¹³⁶ Ut fra dommens avsnitt 35, vil rekkevidden av den kontraktuelle lojalitetsplikten beror på en konkret vurdering av kontraktstypen og øvrige forhold. I det konkrete tilfellet ble det vektlagt at det skal varsles om handlinger som medfører at kontraktsmotpartens forutsetning av risiko endres vesentlig, hvis ikke vil det kunne utgjøre et brudd på lojalitetsplikten. Tilsvarende varslingsplikt kan det være nærliggende å tillegge aksjonærer. Dette gjelder særlig dersom en aksjonær foretar en handling utenfor generalforsamling som kan medføre en forringelse av enten selskapets vinningsformål eller likedelingsprinsipp. Dersom en form for varslingsplikt til øvrige aksjonærer uteblir, vil det kunne utgjøre et brudd på adferdsnormen. Til tross for at den potensielt skadende handling allerede er gjennomført vil det være i aksjonærens interesse å bli opplyst om slike forhold. På den måte har aksjonæren fremdeles en mulighet til å foreta preventive handlinger som kan minske et potensielt tap. Likevel fremstår en form for aktiv opplysningsplikt som noe omstendelig, særlig i lys av aksjonærens ansvarsbegrensning. En slik opplysningsplikt vil nok derfor kun gjøre seg gjeldende for de mest prekære tilfellene og vil være mer aktuell i selskaper som er myntet på tett samarbeid mellom aksjonærene.

Den fremlagte høyesterettspraksis forut for stadfestelsen av lojalitetsplikten vil kunne bidra som retningsgivende for fremtidige tilfeller hvor det oppstår spørsmål om et brudd på

¹³⁶ Se Rt. 1988 s. 1078 (Skipsgaranti) s. 1084 hvor det fremkommer at den kontraktuelle lojalitetsplikten står seg så lenge forpliktelsen består. Overført til aksjonærforhold vil dette gjelde for aksjonæravtaler o.l., se punkt 3.3.2.

lojalitetsplikten. Gjennomgangen overfor antyder at handlinger utenfor de organisatoriske rammene som bidrar til å svekke minoritetsvernet, bryter eller svekker de kontraktuelle forutsetningene for aksjeforholdet, eller enten omgår eller bidrar til å underminere legislative regler, vil kunne utgjøre et brudd på adferdsnormen og kan medføre rettslige konsekvenser. De nevnte momentene må samtidig vurderes ut fra en konkret helhetsvurdering på hvert enkelt tilfelle.

4.3 Underrettspraksis

Underrettspraksis har generelt liten rettskildemessig vekt. Dette skyldes at underrettspraksis ikke har den samme konstitusjonelle vekten som avgjørelser fra Høyesterett. På et område som er lovtomt og har sparsomt med rettspraksis vil imidlertid underrettspraksis ha større vekt enn normalt sett, noe som er tilfellet her. I denne sammenheng vil det derfor være relevant å se til underrettspraksis for å kartlegge hvordan lojalitetsplikten har blitt anvendt i etterkant av Akademiet-dommen.

LF-2021-95094 (Polaris Media) behandlet spørsmålet om hvordan punktet om innløsning i en aksjonæravtale skulle forstås.¹³⁷ Som følge av en tidsbestemt samarbeidsavtale i Trønder-Avis AS var aksjene i selskapet fordelt mellom tre aksjonærer. Polaris Media ASA hadde den minste posten med 10,9%. Ved inngåelsen av samarbeidet i 2010 ble det også inngått en aksjonæravtale hvor et av punktene var at det forelå en innløsningsrett dersom den ene aksjonæren ble kjøpt opp av en tredjepart. Den tidsbestemte samarbeidsavtalen ble ikke forlenget med Polaris Media. Trønder-Avis inngikk derfor en tilsvarende samarbeidsavtale med Amedia AS. Like før Polaris Media skulle tre ut av Trønder-Avis, ble 93,87% av aksjene hos den ene aksjonæren kjøpt opp av Amedia. Spørsmålet for lagmannsretten var om Polaris Media fremdeles hadde en løsningsrett som følge av oppkjøpet til Amedia. Etter lagmannsrettens syn hadde Polaris Media en slik løsningsrett. Lagmannsretten la vekt på at disposisjonene utgjorde en rettsstridig omgåelse av blant annet asl. § 1-3 annet ledd, som det var forsøkt tilsidesatt i aksjonæravtalen. Etter lagmannsrettens skjønn utgjorde disposisjonene et brudd på lojalitetsplikten, herunder at disposisjonene bidro til å undergrave Polaris Medias interesser. Det å omgå Polaris Medias rettigheter, som var stadfestet i aksjonæravtalen, utgjør følgelig et brudd på lojalitetsplikten.

¹³⁷ Avgjørelsen er rettskraftig, jf. HR-2022-438-U. Selv om avgjørelsen er delvis er anerkjent av Høyesterett gjennom at en anke ikke blir sluppet inn til Høyesterett, har avgjørelsen fremdeles generelt liten rettskildemessig vekt.

Polaris Media-saken kan sies å anerkjenne aksjonærenes lojalitetsplikt, dette til tross for at det ikke henvises direkte til Akademiet-dommen. Lagmannsrettens avgjørelse anerkjenner imidlertid en lojalitetsplikt i selskapsforhold med henvisning til Nordavis-dommen. Det som er relevant for kartleggingen av lojalitetspliktens rekkevidde er at det, i lagmannsrettens behandling av Polaris Media-saken, særlig ble vektlagt at det skal slås ned på disposisjoner som har til formål å omgå partenes grunnleggende formål.¹³⁸ Slike disposisjoner må sies å bryte med aksjonærenes adferdsnormer ettersom de bevisst forsøker å omgå de kontraktuelle forutsetningene for aksjeforholdet. I slike tilfeller er det rimelig å forvente at en medaksjonær etterlever de kontraktuelle forutsetningene så lenge aksjeforholdet består.

Et annet eksempel finner man i LG-2021-40293 (Taranger Fiskeriselskap).¹³⁹ Saken gjelder et erstatningskrav på 50 millioner kroner fra en minoritetsaksjonær som følge av salg av sin aksjepost til majoritetsaksjonæren. Salget medførte at majoritetsaksjonæren ble eiere av selskapet. Kort tid etter salget solgte eieren 100% av aksjene videre til en tredjepart. Minoritetsaksjonæren var ikke blitt orientert om at salgsprosessen av hele selskapet pågikk samtidig som salgsprosessen av minoritetsposten, og la derfor ned påstand om kompensasjon for en forholdsmessig del av kjøpesummen. Lagmannsretten henviser til HR-2020-1947-A, før det gis en kort beskrivelse av den ulovfestede lojalitetsplikten i selskapsforhold basert på Akademiet-dommen.¹⁴⁰ Etter å ha siterte avsnitt 39 og 47 i Akademiet-dommen, fastsetter lagmannsretten at:

«Nærværende sak dreier seg om en flertallsaksjonærs utkjøp av en minoritetsaksjepost, og ikke direkte forholdet mellom en flertallsaksjonær og mindretallsaksjonær knyttet til beslutninger som treffes på vegne av selskapet.»¹⁴¹

Etter lagmannsrettens skjønn gjaldt ikke den ulovfestede lojalitetsplikt i selskapsforhold i det foreliggende typetilfellet, og saken måtte i stedet løses etter den kontraktuelle lojalitetsplikten og avtalelovens ugyldighetsbestemmelser. Etter en gjennomgang av avtalelovens ugyldighetsbestemmelser og den kontraktuelle lojalitetsplikten, ble konklusjonen av ansvarsgrunnlaget ikke var sannsynliggjort.

¹³⁸ Skar (2019) s. 305.

¹³⁹ Avgjørelsen er rettskraftig, jf. HR-2022-174-U.

¹⁴⁰ LG-2021-40293 (Taranger Fiskeriselskap) femte avsnitt under «Ansvarsgrunnlag».

¹⁴¹ LG-2021-40293 (Taranger Fiskeriselskap) syvende avsnitt under «Ansvarsgrunnlag».

Uten at det skal tillegges for mye vekt i avgjørelsen, ser man igjen en anerkjennelse av lojalitetsplikten. I tillegg kommer lagmannsretten med en presisering av lojalitetspliktens virkeområde, herunder beslutninger som treffes på vegne av selskapet. En vurdering av om lagmannsretten benyttet korrekt rettsgrunnlag, herunder aksjeselskapsrettslig eller kontraktuell lojalitetsplikt, faller utenfor oppgavens rammer. Likevel bemerkes det at det å holde tilbake opplysninger for styret og en minoritetsnasjoner om at der finnes interessenter for oppkjøp av hele selskapet, som kunne ha bedret salgsvilkårene for minoritetsaksjonæren, fort vil kunne anses som brudd på den aksjeselskapsrettslige lojalitetsplikten. Etter mitt skjønn gjelder dette forhold som angår selskapets interesser, og en aktiv tilbakeholdelse av informasjon som kan styrke minoritetsaksjonæren interesser, herunder en høyere salgsverdi, gir inntrykk av en illojal disposisjon fra majoritetsaksjonæren. Det er likevel forståelig at lagmannsretten konkluderte slik de gjorde ettersom det i det vesentlige var anført brudd på aksjesalgavtalen.

4.4 Kjernetilfeller

Selv om det er etablert en lojalitetsplikt for aksjonærer i selskapsretten, er det likevel ikke gitt at den er like relevant i alle tilfeller. Dette skyldes for det første at aksjelovens bestemmelser for det vesentlige fanger opp illojale handlinger av aksjonærer. Men som man har sett i punkt 4.1 til 4.3, så inntre lojalitetsplikten som oftest i samarbeidstilfeller. Årsaken er at det er mer nærliggende å etablere en adferdsnorm for hvilke handlinger som utgjør et brudd på lojalitetsplikten i tilfeller hvor aksjonærene er avhengige av hverandres innsats for å oppnå selskapsformålene. I slike tilfeller vil aksjonærene ofte ha en mer aktiv rolle, særlig i fåmannsselskaper – altså selskaper med få aksjonærer.¹⁴² I fåmannsselskaper finner man gjerne aksjonærer med særlige kompetanser for driften, og det er heller ikke uvanlig at aksjonærene er eksponert utover kapitalinnskuddet – enten i form av personlige lån eller garantier.¹⁴³ Det er heller ikke uvanlig at aksjonærene selv sitter i styret i slike selskaper. En slik dobbeltrolle kan resultere i at selskapet enklere kan identifiseres med aksjonærene og dens handlinger.¹⁴⁴ Derfor vil det være relevant for aksjonærene å opptre lojalt også utenfor de organisatoriske rammene ettersom illojale disposisjoner kan ramme selskapet direkte. Et slikt syn forsterkes gjennom at fåmannsselskaper ofte bygger på samarbeidsforhold, hvor forutsetningene for

¹⁴² Christoffersen (2021) s. 176.

¹⁴³ Christoffersen (2021) s. 177-178.

¹⁴⁴ Truyen (2005) s. 31 om at selskap enklere kan identifiseres med en aksjonær når selskapet har få aksjonærer og tydelige etiske retningslinjer. Eksempelvis hvis en aksjonær i et humanitært selskap engasjerer seg i et kontroversielt våpenselskap.

samarbeidsforholdet som oftest blir nedtegnet. Dermed dannes en lojalitetsplikt som har klare likhetstrekk med samarbeidskontrakter etter den kontraktuelle lojalitetsplikten.¹⁴⁵ Slike selskaper vil også ha flere likhetstrekk med ansvarlige selskaper hvor lojalitetsplikten er streng, fordi aksjonærene er mer økonomisk eksponert.¹⁴⁶ Andre relevante selskapsformer er familieselskaper som ofte er basert på tillit og derfor avhengig av et godt samarbeid. En tilsvarende lojalitetsplikt må sies å være mindre aktuell i store aksje- og allmennaksjeselskaper hvor aksjonærens rolle er mer passiv og kun knytter seg til kapitalen. I slike tilfeller er det mindre naturlig å stille krav om innsats for å oppnå selskapsformålene.

Selv om lojalitetsplikten gjelder for alle aksjonærer, vil den mest sannsynlig komme til anvendelse på disposisjoner fremsatt av en majoritetsaksjonær. Som det fremgår av den tidligere analysen skyldes det særlig majoritetens mulighet til å styre selskapet. Fra rettspraksis har man sett at det har blitt slått ned på omgåelsestilfeller og omstruktureringer i konsernforhold. Handlinger en majoritetsaksjonær kan beslutte utenfor de organisatoriske rammene, spesielt i de tilfellene hvor aksjonæren har bestemmende rettigheter i øvrige selskaper i et konsern. Selv om lojalitetsplikten sjeldent vil komme på spissen for en minoritetsaksjonær kan det likevel oppstå situasjoner hvor lojalitetsplikten kan gjøre seg gjeldende. Eksempelvis hvis en minoritet bevisst misligholder en legislativ frist, for så å anse seg ubundet.¹⁴⁷ Eller hvis en minoritetsaksjonær med en spesiell fagkompetanse utnytter sin kompetanse til å forlede majoritetsaksjonæren, og på den måte føre selskapet inn på et spor som strider med selskapets vedtekter. Slike tilfeller vil mest sannsynlig ikke oppstå ofte ettersom asl. § 17-1 første ledd må sies å ha god dekning for slike potensielle disposisjoner, sammen med et eventuelt arbeidsgiveransvar fordi aksjonæren ofte i slike tilfeller også er ansatt i selskapet. Foruten de nevnte tilfellene, gjør lojalitetsplikten seg mest aktuell når det foreligger brudd på likebehandlingsprinsippet, disposisjoner som svekker minoritetsvernet eller handlinger som bryter med de forutsatte kontraktuelle selskapsrettslige forventningene.¹⁴⁸

Til tross for at man kan trekke flere retningslinjer og tegne et bilde på hvilke forhold som vil kunne falle inn under virkeområdet til lojalitetsplikten, er det likevel viktig at et eventuelt brudd blir vurdert konkret. Lojalitetsplikten kan sies å være en sikkerhetsventil for tilfeller som faller utenfor de alminnelige legislative bestemmelsene. Det skyldes at de mest aktuelle

¹⁴⁵ Punkt 3.3, Christoffersen (2021) s. 176, Truyen (2005) s. 79.

¹⁴⁶ Christoffersen (2021) s. 177.

¹⁴⁷ Som tilfellet i HR-2018-111-A (Ree Minerals), se nærmere gjennomgang i punkt 4.2.

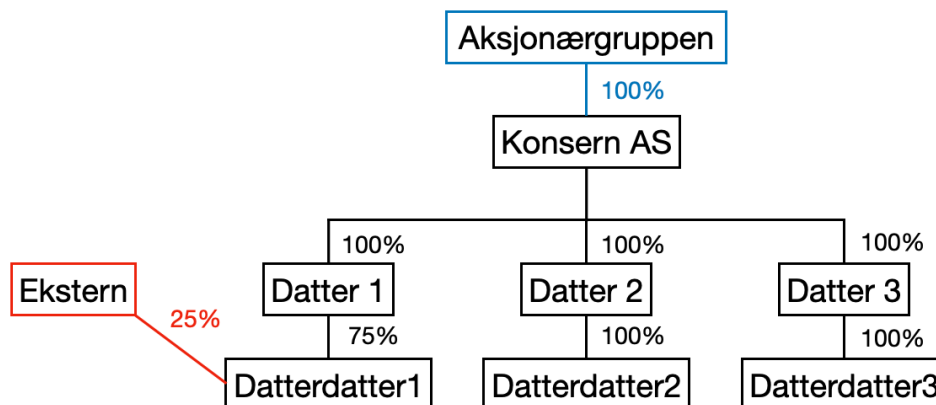
¹⁴⁸ Som nærmere behandlet i punkt 4.1 til 4.3.

kjernetilfellene utgjør disposisjoner som isolert sett er innenfor de legislative rammene, men som samlet sett utgjør en rettsstridig omgåelse av nettopp de legislative rammene – slik som i Akademiet-dommen.

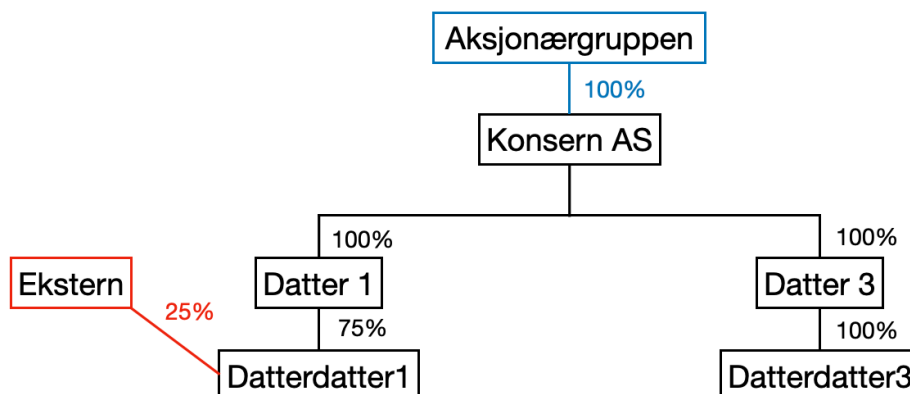
4.5 Eksempler på typetilfeller

Med utgangspunkt i de ovennevnte rammene for lojalitetsplikts virkeområde, skal det i det følgende tegnes opp eksempler som både kan falle innenfor og utenfor lojalitetsplikts virkeområde. Eksempelene under vil bero på korte og hypotetiske faktum med en kort rettsanvendelse. Formålet er å fremheve tiltenkte tilfeller som vil kunne være aktuelle innenfor sfæren til lojalitetsplikten.

Første eksempel gjelder et større konsern som styrer flere selskaper under seg gjennom at de både er eiere og sitter i styret i selskapene, men et av datterdatterselskapene har én ekstern aksjonær. Selskapsstrukturen kan tegnes opp følgende:



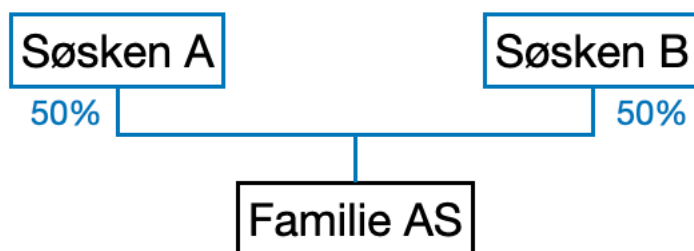
Datterdatter1 er et lønnsomt driftsselskap som Datterdatter2 leier sine lokaler av. Markedet er for tiden dårlig og det går generelt dårlig med konsernet, men dårligst går det for Datterdatter2. Konsernet benytter derfor anledningen til å legge om på konsernstrukturen for at konsernet igjen skal bli lønnsomt, endringer som er høyst nødvendig. Minoritetsaksjonæren i Datterdatter1 motsetter seg endringene ettersom Datterdatter1 er svært lønnsomt og minoriteten sitter igjen med et godt utbytte. Imidlertid blir det foretatt omstruktureringer i konsernet, og selskapsstrukturen ser slik ut etter endringene:



Datterdatter3 er nå ny leietaker hos Datterdatter1. I den anledning benytter majoritetsaksjonærene muligheten til å revidere leiebetingelsene. Dette resulterer i at leieinntektene, og dermed også utbyttet, i Datterdatter1 blir betydelig lavere enn hva som var tilfellet forutfor omstruktureringen. Etter majoritetens syn er reduksjonen helt vesentlig for å bedre konsernets overordnende økonomi og likviditet, og at leieavtalen er på markedsmessige vilkår etter at den tidligere hadde vært kunstig høy.

Forholdene kan fremstå som illojale overfor minoritetsaksjonæren ettersom det kan sies at vinningsformålet svekkes, likebehandlingsprinsippet og minoritetsvernet utfordres all den tid minoriteten ikke blir hørt, og at majoriteten overkjører minoritetens synspunkter gjennom sin innflytelse over de øvrige konsernselskapene. Imidlertid hadde omstruktureringen legitime grunner for seg. Beslutningene måtte bli foretatt raskt for å bedre konsernets økonomi. Utbyttet til minoritetsaksjonæren er riktignok redusert, men hadde det ikke blitt foretatt endringer i form av omstrukturering og revideringen av leiebetingelsene - hadde ikke minoritetsaksjonæren hatt noe utbytte lenger. I et slikt tilfelle må likebehandlingsprinsippet trolig vike plass for flertallsprinsippet. Tilsvarende må gjelde for minoritetsvernet når det handler om å berge et helt konsern. Det foreligger heller ingen bakenforliggende grunner til at majoriteten ønsker å svekke minoriteten. Kun et ønske om å bedre konsernets økonomi, noe som også sørger for at minoritetsaksjonærens post blir ivaretatt og fremdeles er lønnsom.

Det andre eksemplet gjelder et familieselskap med følgende selskapsstruktur:



Søsken A har kunnskapen om produktet Familie AS produserer og vier all sin tid til produksjon og å stå i fabrikken. Søsken B er selskapets ansikt utad og har ansvar for salg, markedsføring, kapitalinnhenting, innkjøp av råvarer, kontroll på det regulatoriske, etc. Både Søsken A og B er, som følge av det nære samarbeidet, ansatt i Familie AS. I selskapets vedtekter er det nedfelt at Familie AS skal ha en miljønøytral produksjon. En lengre periode med usikkerhet og en galopperende inflasjon, samt nedgang i etterspørselen av produktet, har medført at produksjonskostnadene er høyere enn selskapets inntekter. I et forsøk på å snu den negative trenden velger Søsken B å bytte en av leverandørene som leverer en komponent til produktet Familie AS produserer. Søsken B informerer ikke Søsken A om leverandørbyttet ettersom den nye komponenten er av betydelig dårligere kvalitet. Den nye komponenten strider med selskapets vedtekter og Søsken A ville derfor aldri ha akseptert leverandørbyttet. Byttet er imidlertid ikke merkbart for Søsken A ettersom den nye komponenten er tilsynelatende lik den gamle. Imidlertid medfører leverandørbyttet at kvaliteten på produktet selskapet produserer vesentlig forringes. Flere av de solgte produktene blir ødelagt under bruk, og Familie AS får en rekke erstatningskrav mot seg. Dersom Søsken B hadde diskutert med Søsken A før leverandørbyttet kunne Søsken A funnet et bedre alternativ gjennom å endre på sammensetningen av produktet. Men ettersom Søsken A ble ført bak lyset fikk ikke Søsken A anledning til dette. Dette skjer samtidig som selskapet er på oppløpssiden av et salg av hele Familie AS. Produksjonsfeilen og erstatningskravene medfører at selskapet taper halvparten av sin verdi når partene møtes ved forhandlingsbordet. På grunn av selskapets dårlige økonomi og de mange erstatningskravene, ser ikke aksjonærene noen annen løsning enn å selge Familie AS til en betydelig lavere sum enn hva de ville fått før leverandørbyttet.

I et slikt tilfelle er det summen av de ulike disposisjonene som vil utgjøre et brudd på lojalitetsplikten. For det første er Søsken A ført bak lyset angående viktige valg som Søsken A har klart bedre kunnskaper om. For det andre foreligger det brudd på sentrale forutsetninger for selskapets drift, herunder mislighold av vedtektene. For det tredje har handlingene til Søsken B vesentlig forringet aksjen verdi, noe som går ut over Søsken As aksjerettslige interesser. I slike

små selskaper er samarbeid og åpenhet mellom aksjonærene en viktig forutsetning for virksomhetens drift. Det gjelder særlig i tilfeller hvor én enkelt aksjonær sitter på viktig fagkunnskap, slik at man i best mulig grad klarer å ivareta selskapets overordnede formål og aksjonærenes interesser. Derfor utgjør summen av de ulike disposisjonene et brudd på lojalitetsplikten i det konkrete tilfellet.

5 Avsluttende bemerkninger

Til tross for at Akademiet-dommen hadde en noe kort og mangelfull redegjørelse av den ulovfestede lojalitetsplikten i selskapsforhold, endrer ikke det faktum at plikten i dag gir uttrykk for gjeldende rett. En nærmere analyse av det rettskildemessige grunnlaget for lojalitetsplikten viser at plikten har sitt utspring fra den kontraktuelle lojalitetsplikten i obligasjonsretten, noe som skyldes det tette samspillet mellom aksjeselskapsretten og obligasjonsretten. Det kan heller ikke sies å ha oppstått noe særlig støy i fagmiljøene i etterkant av Akademiet-dommen, og det foreligger eksempler i etterfølgende underrettspraksis på at lojalitetsplikten både blir anerkjent og anvendt som gjeldende rett.¹⁴⁹

Den etterfølgende underrettspraksisen kan tolkes som at det var behov for nyvinningen og at Høyesterett dannet en aktuell ulovfestet regel. Lojalitetsplikten utgjør en sikkerhetsventil for illojale disposisjoner av en aksjonær som ikke fanges opp av aksjelovens alminnelige bestemmelser eller øvrige aksjeselskapsrettslige prinsipper. Derfor er det lite sannsynlig at lojalitetsplikten vil utgjøre et rettsgrunnlag som vil bli hyppig brukt. Skulle man likevel stå overfor for et tilfelle hvor lojalitetsplikten er aktuell som et selvstendig grunnlag, er det viktig å foreta seg en bred og konkret helhetsvurdering. Dette skyldes at de illojale disposisjonene kan være kamuflert gjennom flere disposisjoner som isolert sett utgjør en legitim disposisjon.

Det viktigste argumentet mot lojalitetsplikten vil være at det rokker ved aksjonærens forutberegnelighet. En aksjonær har klare ansvarsavgrensninger etter asl. § 1-2, men vil kunne bli holdt ansvarlige for brudd på sine organisatoriske rettigheter etter asl. § 17-1 første ledd. Forutberegneligheten svekkes ved at lojalitetsplikten ikke kan sette like tydelige rammer for når den kommer til anvendelse, som eksempelvis når det foreligger brudd på asl. § 5-21. En slik usikkerhet vil kunne resultere i at personer enten vil vegre seg for å innta en rolle som aksjonær eller at en aksjonær vil være tilbakeholden med å ta risikoer som har potensiale til å styrke selskapets interesser og formål. Imidlertid vil lojalitetsplikten styrke aksjonærers - særlig minoritetsaksjonærers - vern, og bidra til at den enkelte aksjonær ikke kan omgå de legislative rammene for å oppnå egen vinning. Ettersom lojalitetsplikten først gjør seg gjeldende når en aksjonær har foretatt seg en illojal handling, er det nærliggende at den illojale aksjonærs behov

¹⁴⁹ LF-2021-95094 (Polaris Media) viste riktignok ikke til HR-2020-1947 (Akademiet), men til Rt. 2012 s. 1628 (Nordavis) hvor det fremkommer at lojalitetsplikten er relevant i selskapsforhold. LG-2021-40293 (Taranger Fiskeriselskap) tok utgangspunkt i HR-2020-1947-A (Akademiet).

for forutberegnelighet må vike – all den tid aksjonæren selv er å klandre for at spørsmålet har oppstått.¹⁵⁰

Når det gjelder virkeområdet for lojalitetsplikten, er ikke det like klart. Riktignok ble man presentert noen retningslinjer i Akademiet-dommens avsnitt 47, herunder at plikten skal ses i lys av generalklausulene, øvrige minoritetsvernsbestemmelser og særlig tilfeller som utfordrer likebehandlingsprinsippet. Selv om dissensen for det vesentlige er begrunnet i prosessuelle grunner, er likevel ikke dissensen ubetydelig når man skal trekke grensen for hva som faller innenfor og utenfor lojalitetspliktens anvendelsesområde. Med et snevrere faktum enn hva flertallet la til grunn, utgjorde de selskapsrettslige disposisjonene etter mindretallets syn ikke et brudd på lojalitetsplikten. Likevel holdt mindretallet døren delvis åpen for at resultatet kunne blitt annerledes dersom et bredere faktum kunne blitt lagt til grunn.¹⁵¹ Videre fremstår det noe snevert fra mindretallets side å isolere de enkelte disposisjonene fremfor å vurdere dem samlet opp mot de bakenforliggende formålene med disposisjonene. Dette skyldes at dersom man legger til grunn en slik isolert vurdering, vil lojalitetsplikten sjeldent – om aldri – komme til anvendelse. Etter mitt skjønn vil lojalitetsplikten fange opp disposisjoner som utfordrer likebehandlingsprinsippet, omgåelsestilfeller eller disposisjoner som svekker samarbeidsforholdet mellom aksjonærene. Dersom de illojale disposisjonene isolert utgjør et brudd på lojalitetsplikten, vil de mest sannsynlig bli fanget opp av aksjelovens bestemmelser eller andre aksjeselskapsrettslige prinsipper.

Det at aksjonærens behov for forutberegnelighet til dels må vike for lojalitetsplikten skyldes de gode formålene lojalitetsplikten skal ivareta. Lojalitetsplikten gjør seg ikke gjeldende før det foreligger en klanderverdig og illojal disposisjon fra en aksjonær. Så lenge aksjonæren opptrer rettmessig og ikke forsøker å omgå de grunnleggende forutsetningene for selskapsforholdet, vil aksjonærens forutberegnelighet bli ivaretatt gjennom de alminnelige ansvarsavgrensningene. En regel om aksjonærers ulovfestede lojalitetsplikt i selskapsforhold fremstår derfor som nødvendig slik at aksjeloven og de aksjeselskapsrettslige prinsippene forblir gode, balanserte og velbegrunnet. Aksjeselskapsretten er heller ikke tjent med incentiver som kan bidra til å svekke balansen i aksjeselskapsretten, og lojalitetsplikten utgjør således en god regel og et godt supplement til gjeldende rett.

¹⁵⁰ Christoffersen (2021) s. 162-163.

¹⁵¹ HR-2020-1947-A (Akademiet) avsnitt 97.

Kilderegister

Norske lover

Aksjeloven 1910	Lov 19. juli 1910 nr. 1 aksjeloven
Aksjeloven 1976	Lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper
Aksjeloven/asl.	Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper
Allmennaksjeloven	Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper
Avtaleloven	Lov 31. mai 1918 nr. 4 om avslutning av avtaler, om fuldmagt og om ugyldige viljeserklæringer
Friskolelova	Lov 4. juli 2003 nr. 84 om frittstående skolar
Samvirke-loven	Lov 29. juni 2007 nr. 81 om samvirkeforetak
Tvisteloven	Lov 17. juni 2005 nr. 90 om mekling og rettergang i sivile tvister

Forarbeider

NOU 1996: 3	NOU 1996: 3 Om ny aksjelovgivning
NUT 1970: 1	NUT 1970: 1 Innstilling til lov om aksjeselskaper
Ot.prp. nr. 19 (1974-1975)	Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) Om lov om aksjeselskaper

Høyesterettspraksis

Rt. 1984 s. 28 (Tromsø Sparebank)	HR-2016-1439-A (Bergshav Holding)
Rt. 1988 s. 1078 (Skipsgaranti)	HR-2016-1440-A (Håheller)
Rt. 1994 s. 581 (Scanvest)	HR-2017-2375 (Ulvesund)
Rt. 1995 s. 1026 (Sandakergården AS)	HR-2018-111-A (Ree Minerals)

Rt. 1995 s. 1460	HR-2019-1953-A (Karmøy Bygdeservice SA)
Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafoods)	HR-2020-1947-A (Akademiet)
Rt. 2005 s. 268 (Panfish)	HR-2022-90-U
Rt. 2010 s. 306 (Hempel)	HR-2022-174-U
Rt. 2012 s. 1628 (Nordavis)	HR-2022-438-U
Rt. 2013 s. 241 (Stangeskovene)	

Lagmannsrettspraksis

LB-2020-148454

LF-2021-95094 (Polaris Media)

LG-2021-40293 (Taranger Fiskeriselskap)

Bøker

Andenæs (1981)	Andenæs, Mads Henry, <i>Aksjeselskapsrett</i> , Cappelen Damm Akademisk 1981.
Andenæs (2016)	Andenæs, Mads Henry, <i>Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper</i> , 3. utg., M.H.Andenæs 2016.
Askeland (2019)	Askeland, Bjarte. <i>Juridisk metode og tenkemåte</i> , Alf Petter Høgberg og Jørn Øyrehagen (red.), Universitetsforlaget 2019.
Christoffersen (2019)	Christoffersen, Margrethe Buskerud, <i>Aksjeeiers lojalitetsplikt: Samspillet mellom aksjeselskapsretten og den alminnelige formueretten</i> , Gyldendal 2019.
Hagstrøm m.fl. (2021)	Hagstrøm, Viggo/ Buskerud, Hermann/ Alvik, Ivar/ Igrens-Jensen, Harald og Ørstavik, Inger Berg, <i>Obligasjonsrett</i> , 3. utg., Universitetsforlaget 2021.

Høgberg (2019) Høgberg, Alf Petter og Jørn Øyrehagen (red.), *Juridisk metode og tenkemåte*, Universitetsforlaget 2019.

Aarbakke m.fl. (2017) Aarbakke, Magnus/ Aarbakke, Asle/ Knudsen, Gudmund/ Ofstad, Tone og Skåre, Jan, *Aksjeloven og allmennaksjeloven: Lovkommentar*, 4. utg., Universitetsforlaget 2017.

Fagartikler

Christoffersen (2021) Christoffersen, Margrethe Buskerud, «Aksjeeiers lojalitetsplikt etter norsk rett – HR-2020-1947-A», *Jussens Venner*, 56 (2021) nr. 3, s. 152-191.

Skaar (2019) Skar, Henrik, «Omgåelse i aksjeselskapsretten», *Tidsskrift for rettsvitenskap*, 132 (2019) utgave 3-4, s. 269-306.

Truyen (2004) Truyen, Filip, «Myndighetsmisbruk i aksje- og allmennaksjeselskaper», *Jussens Venner*, 39 (2004) utgave 5-6, s. 305-328.