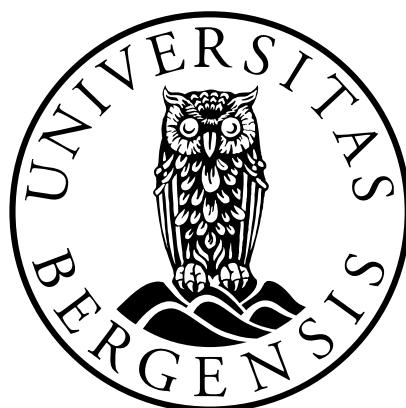


# Minoritetsvern i en utsultingssituasjon

*Med fokus på alternative rettsmidler til aksjeloven § 8-4*

Kandidatnummer: 156

Antall ord: 14 891



JUS399 Masteroppgave  
Det juridiske fakultet

UNIVERSITETET I BERGEN

10.12.2015

## Innholdsfortegnelse

<b>1</b>	<b>Innledning .....</b>	<b>3</b>
1.1	Tema .....	3
1.2	Rettskilder og metode .....	5
1.3	Avgrensninger .....	5
1.4	Fremstillingen videre.....	6
<b>2</b>	<b>Legislative hensyn og prinsipper .....</b>	<b>7</b>
2.1	Minoritetsvern .....	7
2.1.1	Regler som sikrer minoritetsvernet.....	7
2.1.2	Minoritetsvern som reelt hensyn.....	8
2.2	Vinningsformålet .....	9
2.3	Likhetsprinsippet .....	10
<b>3</b>	<b>Paragraf 8-4.....</b>	<b>12</b>
3.1	Innledning .....	12
3.2	Regelens formål .....	12
3.3	Vilkårene for økt utbytte etter § 8-4.....	12
3.4	Behovet for alternativer til § 8-4 .....	15
<b>4</b>	<b>Generalklausulen om myndighetsmisbruk i § 5-21.....</b>	<b>16</b>
4.1	Innledning .....	16
4.2	Anfektelse av beslutninger om utbytte.....	16
4.2.1	Anfektelse av generalforsamlingens fastsettelse av utbytte .....	16
4.2.2	Anfektelse av beslutning om årsregnskapet.....	19
4.3	Anfektelse av beslutninger som kan skape en utsultingssituasjon .....	20
4.3.1	Anfektelse av beslutning om valgfrie regnskapsmessige vurderinger i årsregnskapet ....	20
4.3.2	Anfektelse av forretningsmessige beslutninger som skaper en utsultingssituasjon.....	21
4.4	Særlig om myndighetsmisbruk etter § 6-28 .....	24
<b>5</b>	<b>Innløsning .....</b>	<b>26</b>
5.1	Innledning .....	26
5.2	Myndighetsmisbruk som innløsningsgrunn .....	27
5.3	Aksjonærmisbruk som innløsningsgrunn .....	29
5.4	Samarbeidsproblemer som innløsningsgrunn .....	31
5.4.1	"Alvorlig" .....	32
5.4.2	"Varig" .....	32
5.4.3	"Vedrørende driften av selskapet" .....	33
5.5	"Tungtveiende grunner".....	34
5.5.1	Innledning .....	34
5.5.2	Alternative reaksjoner til innløsning .....	36
5.5.3	Kvalifisert grunnlag for innløsning .....	38
5.6	Hensynet til selskapets virksomhet i § 4-24 (2) første punktum .....	40
5.6.1	Vesentlig skade for selskapets virksomhet .....	41
5.6.2	Urimelig for selskapet .....	42
5.7	Rimelig tid.....	42

<b>6</b>	<b>Oppløsning</b> .....	<b>44</b>
6.1	Innledning.....	44
6.2	Oppløsning begrunnet i myndighetsmisbruk .....	44
6.3	Oppløsning begrunnet i et motsetningsforhold mellom aksjeeierne .....	45
6.4	Oppløsning begrunnet i aksjonærmisbruk .....	46
6.5	"Særlig tungtveiende grunner" .....	48
6.5.1	Innledning .....	48
6.5.2	Når er oppløsning den mest adekvate løsningen?.....	49
6.5.3	Oppsummering.....	51
<b>7</b>	<b>Avslutning og egne betraktninger</b> .....	<b>53</b>
	<b>Kildeliste</b> .....	<b>54</b>

# 1 Innledning

## 1.1 Tema

Oppgavens tema er minoritetsvern i en utsultingssituasjon.

Utsulting er ikke et rettslig begrep. Det betegner kort fortalt en situasjon hvor et aksjeselskap gir aksjeeierne for lite utbytte. Uttrykket har blitt anvendt i teorien for å illustrere en situasjon hvor en aksjemajoritet fører en restriktiv utbyttepolitikk for å presse ut en aksjeminoritet, mens majoriteten selv sikrer seg økonomisk gjennom andre utbetalinger fra selskapet.<sup>1</sup> I en slik situasjon kan minoriteten bli tvunget til å selge sine aksjer til majoriteten til en sterkt rabattert pris.

I denne oppgaven vil jeg gi begrepet en videre anvendelse. Når det blir utbetalt lavt eller intet utbytte mot en eller flere av aksjeeierens ønske vil dette oppleves som utsulting av disse, uavhengig av aksjemajoritetens intensjon. Oppgaven vil dermed også ta for seg det tilfellet der aksjemajoriteten har, i alle fall på overflaten, gode intensjoner med en restriktiv utbyttepolitikk, så lenge utbyttepolitikken er i strid med det selskapsrettslige vinningsformålet.

I norsk selskapsrett har man en spesialregel som skal beskytte en aksjeeier mot lavt utbytte i aksjeloven § 8-4. Etter denne regelen kan en aksjeeier som representerer minst en tiendedel av aksjekapitalen i selskapet kreve at tingretten fastsetter et høyere utbytte enn det selskapet har fastsatt etter § 8-2. Tingretten kan kun øke utbytte som er urimelig lavt ut fra hensynet til aksjeeierne, selskapets likviditet og forholdene ellers. Denne vil som regel være en aksjeeiers primære rettsmiddel i en utsultingssituasjon.

Paragraf 8-4 utelukker dermed ikke for anvendelsen av andre rettsmidler i en utsultingssituasjon.<sup>2</sup> Lovgiver mener med det at § 8-4 alene ikke bidrar til et effektivt minoritetsvern i en utsultingssituasjon.

---

<sup>1</sup> Se Aarbakke m.fl. "Aksjeloven og allmennaksjeloven", s. 594

<sup>2</sup> Jf. Innst. 1970 side 173

En behøver alternativer til § 8-4 fordi bestemmelsen alene ikke alltid egner seg til å løse konflikter om utsulting. Oppgavens tema er for tiden aktuelt da dom fra Lagmannsretten i august i år i det såkalte Bergshaven-sakskomplekset er anket inn for Høyesterett.<sup>3</sup> I denne saken har det vært langvarig konflikt mellom aksjemajoriteten og aksjeminoriteten i et holdingselskap i et rederikonsern. Det har vært flere rettssaker om utbyttesituasjonen i selskapet, og aksjeminoriteten har to ganger fått økt utbytte etter reglene i § 8-4.

Det kan tenkes at generalklausulen i § 5-21 kan være et alternativ til § 8-4 når denne ikke kommer til anvendelse. Et spørsmål her er om en med generalklausulen kan anfekte beslutninger tatt av generalforsamlingen som skaper utsultingssituasjonen, på tross av at beslutningen ikke kan regnes som å være til fordel for noen aksjeeiere direkte, slik regelen krever.

I de tilfellene hvor hverken § 8-4 eller generalklausulen egner å løse konflikten, vil reglene om innløsning og oppløsning være et alternativ for en aksjeeier i en utsultingssituasjon.<sup>4</sup>

Det oppstår flere interessante rettslige problemstillinger når en anvender reglene om innløsning og oppløsning på en utsultingssituasjon. Det oppstår en overordnet spenning mellom selskapets vinningsformål, som også innebærer at selskapets overskudd skal komme aksjeeierne til gode, og majoritetsprinsippet. Det blir videre spørsmål om hva som kreves av en utsultingssituasjon for å oppfylle inngangsvilkårene for innløsning i § 4-24 (1) nr. 1-3, og for oppløsning i § 16-19 (1) og ulovfestet rett.

Videre er det et spørsmål om hva som kreves av utsultingssituasjonen for at det skal foreligge tilstrekkelig tungtveiende grunner for å nå opp til terskelen til henholdsvis innløsning og oppløsning.

Et annet spørsmål er om en aksjeminoritet kan kreve oppløsning i en situasjon hvor også vilkårene for innløsning er oppfylt. Kan en i denne vurderingen legge vekt på den store økonomiske forskjellen det som regel vil være mellom innløsningssummen og oppløsningsoppgjøret i et sånn tilfelle?

---

<sup>3</sup> Lagmannsrettens dom (LA-2015-4323) blir grundigere behandlet senere i oppgaven. Jeg vil omtale de forskjellige Bergshaven-dommene med årstall for å skille dem fra hverandre.

<sup>4</sup> Jf. Andenæs, "Aksjeselskaper & allmenaksjeselskaper", s. 451

Hovedfokuset i oppgaven er vilkårene for de forskjellige alternative rettsmidlene en minoritet har til rådighet i en utsultingssituasjon. Virkningen av disse rettsmidlene er ikke i fokus, men vil bli kommentert der det er nødvendig. Særlig i valget mellom å kreve innløsning og oppløsning vil dette være aktuelt, da det som regel vil være stor forskjell på en innløsningssum og et oppløsningsoppgjør for aksjeminoriteten.

## 1.2 Rettskilder og metode

De viktigste kildene i denne oppgaven er aksjeloven fra 1997 og forarbeidene til denne. Aksjeloven fra 1997 er en videreføring av aksjeloven fra 1976, og forarbeidene til denne loven vil dermed også gi bidrag til tolkning av dagens lov.

Det er begrenset med rettspraksis innenfor temaet. Høyesterett har aldri tatt for seg en sak om innløsning eller oppløsning i en utsultingssituasjon, slik jeg definerer en slik situasjon i denne oppgaven. Jeg vil dermed anvende underrettspraksis aktivt i oppgaven. Disse dommene har lavere rettskildemessig verdi enn dommer fra Høyesterett. Dommene kan derimot belyse interessante problemstillinger og gi bud på gode løsninger gjennom sin argumentasjon.

Norge har samarbeidet med de øvrige nordiske landene i utviklingen av selskapsrettslovgivningen. Teori og praksis fra andre nordiske land kan dermed også gi bidrag i noen tilfeller.

## 1.3 Avgrensninger

Oppgaven vil kun ta for seg aksjeselskaper. Selv om en finner noen av reglene som behandles i både aksjeloven og allmennaksjeloven, med tilnærmet samme innhold, er flere av reglene som skal behandles i denne oppgaven eksklusive for aksjeselskap. Konflikten som oppgaven tar utgangspunkt i vil også forekomme oftere i aksjeselskap enn i allmennaksjeselskap. Det finnes ingen rettspraksis som tar for seg en utsultingssituasjon i et allmennaksjeselskap. Det blir dermed naturlig kun å fokusere på aksjeselskap.

Videre avgrenses oppgaven til å kun gjelde konflikten mellom selskapet og en eller flere aksjeeiere. I en utsultingssituasjon vil konflikten ofte i realiteten stå mellom forskjellige aksjeeiere, men de rettsmiddel en aksjeeier har til rådighet retter seg som regel mot selskapet.

## 1.4 Fremstillingen videre

I andre hovedpunkt vil det redegjøres for enkelte generelle prinsipper og sentrale hensyn fra selskapsretten som gjør seg gjeldende i utsultingstilfellene.

I tredje hovedpunkt vil det bli en kort gjennomgang av regelen i § 8-4. Formålet med punktet er å vise begrensningene denne regelen har som gjør det nødvendig med alternative rettsmidler for å sikre et effektivt minoritetsvern i en utsultingssituasjon.

I det fjerde hovedpunktet vil jeg drøfte anvendelsen av reglene om myndighetsmisbruk i §§ 5-21 og 6-28 i en utsultingssituasjon.

I de to påfølgende hovedpunktene vil jeg gjennomgå muligheten for innløsning og oppløsning i en utsultingssituasjon. Her vil jeg forsøke å drøfte hvordan disse regelsettene kan bidra til effektivt minoritetsvern i en utsultingssituasjon.

Oppgaven avsluttes med noen egne betraktninger om minoritetsvernet i en utsultingssituasjon i dagens selskapsrett.

## 2 Legislative hensyn og prinsipper

### 2.1 Minoritetsvern

Et viktig utgangspunkt i aksjeloven er det såkalte majoritetsprinsippet.<sup>5</sup> Det går ut på at beslutninger som regel er gyldige hvis de er tatt av et flertall, jf. § 5-17 (1). Det er altså ikke nødvendig med enstemmighet for å ta beslutninger, slik det for eksempel er for ansvarlige selskap.<sup>6</sup> Majoritetsprinsippet er begrunnet i hensynet til selskapets beslutningsdyktighet.<sup>7</sup> Siden aksjeeierne ikke er personlig ansvarlige for selskapets forpliktelser, fremstår majoritetsprinsippet som rimelig.

Problemet med majoritetsprinsippet er at flertallet kan komme til å misbruke sin makt på minoritetens bekostning. Derfor inneholder aksjeloven en rekke regler som er ment å verne minoriteten mot slikt misbruk. Loven har ikke en definisjon på hva som menes med minoritetsvern, men i forarbeidene blir det uttalt at en med minoritetsvern sikter til regler som gir den enkelte aksjeeier eller en gruppe av aksjeeiere som representerer mindre enn 50 prosent av stemmene i selskapet, rettigheter i selskapsforholdet.<sup>8</sup>

#### 2.1.1 Regler som sikrer minoritetsvernet

Aksjeloven er dermed bygget opp rundt et system hvor majoritetsprinsippet fører til et sikkert og smidig styringssystem i selskapet, mens minoritetsvernet setter skranker for majoritetens makt.<sup>9</sup>

En av de viktigste skrankene for majoritetsprinsippet er regelen om myndighetsmisbruk i § 5-21. Regelen forbyr generalforsamlingen å treffe beslutninger som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning. Regelen er en lovfesting av den alminnelige aksjerettslige likhetsgrunnsetningen sammen med

---

<sup>5</sup> Jf. NOU 1996:3 side 74

<sup>6</sup> Jf. Selskapsloven § 2-12 (1)

<sup>7</sup> Jf. Andenæs, s. 306

<sup>8</sup> Jf. NOU 1992:29 side 46

<sup>9</sup> Jf. NOU:1992:29 side 46



aksjeloven § 4-1.<sup>10</sup> Aksjeloven har også en tilsvarende regel om myndighetsmisbruk i regi av styret i selskapet, jf. § 6-28.

Aksjeloven oppstiller en rekke andre regler som er til vern for minoriteten, av forskjellig karakter. Stemmereglene som krever kvalifisert flertall for noen typer beslutninger er av defensiv karakter, de gir ikke minoriteten noen mulighet til å treffe positive vedtak.<sup>11</sup> Andre regler gir aksjeeieren eller aksjeeiere som eier en viss andel av aksjekapitalen mer positive rettigheter. Etter § 5-2 (1) har enhver aksjeeier rett til å møte på generalforsamling. Etter § 8-4 har en gruppe aksjeeiere som eier ti prosent av aksjekapitalen rett til å kreve utbytte økt til et rimelig nivå av tingretten. De mest inngripende minoritetsvernsreglene er reglene om innløsning og oppløsning.

Grovt sett kan en si at reglene om minoritetsvern har som oppgave å beskytte to prinsipielle rettigheter for enhver aksjeeier; likhetsprinsippet og vinningsformålet.

### **2.1.2 Minoritetsvern som reelt hensyn**

Minoritetsvernet kommer dels til uttrykk gjennom enkelte bestemmelser i aksjeloven. Det kommer derimot også til uttrykk gjennom tolkningen av de øvrige bestemmelsene i aksjeloven

Det fremkommer av forarbeidene at styrking av minoritetsvernet var et viktig poeng i utarbeidelsen av dagens gjeldende aksjelov.<sup>12</sup> Dette taler for at hensynet til minoriteten skal vektlegges i anvendelsen av rettskilder innenfor selskapsretten.

I saker hvor rettskildene ikke gir klart svar har også Høyesterett vist at det er anledning til å legge vekt på hensynet til minoriteten i tolkningen av reglene. Dette kommer frem i Monteldommen (Rt-2000-1792) hvor spørsmålet var om en aksjeeier som hadde fått slettet sine aksjer ved nedskrivning av aksjekapitalen, og dermed ikke lenger var aksjeeier, kunne reise søksmål om å få vedtaket kjent ugyldig etter § 5-22.

---

<sup>10</sup> Jf. NOU 1992:29 side 46

<sup>11</sup> Jf. NOU 1992:29 side 46

<sup>12</sup> Jf. NOU 1996:3 side 73

Det var klart at saksøker ikke var "aksjeeier" da søksmålet ble reist. En naturlig tolkning av ordlyden talte dermed mot at hun kunne reise søksmål om å få vedtaket kjent ugyldig.

Høyesterett fant at en slik tolkning av ordlyden ikke kunne være avgjørende. Systemorienterte hensyn og hensynet til minoritetsvernet fikk istedenfor gjennomslag. Aksjonærbegrepet måtte tolkes slik at det gir et effektivt vern for minoritetsaksjonærene.<sup>13</sup>

Minoritetsvernet i selskapsretten fungerer altså som en tolkningsfaktor hvor de alminnelige rettskildene enten mangler eller fører til en urimelig løsning på minoritetens bekostning.

## 2.2 Vinningsformålet

Vinningsmålet går ut på at selskapet skal ha et formål om å skape økonomisk overskudd. Prinsippet kommer ikke direkte frem av aksjeloven, men er forutsatt i flere bestemmelser.<sup>14</sup>

Vinningsformålet kommer forutsetningsvis frem av § 1-1 (3) nr. 2 og § 5-20 (1) nr. 5. I § 1-1 (3) nr. 2 kommer det frem at aksjeloven ikke gjelder for selskaper uten økonomisk formål. Etter § 5-20 (1) nr. 5 kreves det enstemmighet i selskapet for å beslutte å redusere aksjeeiernes rett til utbytte.

Ut ifra disse bestemmelsene går vinningsformålet hovedsakelig ut på at selskapet skal forsøke etter beste evne å drive virksomhet som fører til økonomisk overskudd.

En annen side av vinningsformålet, som står sentralt for denne oppgaven, er at det økonomiske overskuddet fra virksomheten må kanaliseres videre til aksjeeierne i form av utbytte når det er mulig etter aksjelovens regler.

Denne siden av vinningsformålet er ikke like lett å lese ut av de overnevnte bestemmelsene. Det kommer derimot klart frem i RG-2011-1347 (Bergshaven 2011) hvor lagmannsretten uttalte at det strider med vinningsformålet "[a]t slike verdier ikke skal tilkomme noen løpende avkastning overhodet".<sup>15</sup> Verdiene som omtales var overskudd som var tilgjengelig for

---

<sup>13</sup> Jf. dommens side 1799

<sup>14</sup> Se for eksempel § 2-2 (2), hvor det står at vedtektene må inneholde bestemmelser om hva selskapets overskudd skal anvendes til, hvis selskapet *ikke* skal ha til formål å skaffe aksjeeierne økonomisk utbytte.

<sup>15</sup> Jf. dommens side 10

utbyttebetaling i et selskap i Bergshaven-konsernet. Saksøker i saken var en aksjeeier som søkte om økt utbytte etter § 8-4 og som vant frem mot selskapet.

Hva som skal til for at et selskap bryter med vinningsformålet vil variere fra selskap til selskap. Hva slags selskap det er snakk om, vedtektene og risikoprofilen er faktorer som vil være relevante.<sup>16</sup> I praksis vil en sjeldent eksplisitt konstatere et brudd på vinningsformålet. Det er kun i §§ 5-19 (1) og 5-20 (1) nr. 5 at vinningsformålet er satt som eget vilkår. Disse bestemmelsene regulerer et selskaps mulighet til å endre vinningsformålet for et selskap på permanent basis. Brudd på vinningsformålet vil derimot være en viktig faktor i vurderingen av flere av reglene om minoritetsvern.

Dette tydeliggjøres gjennom anvendelsen av generalklausulen mot myndighetsmisbruk i § 5-21. Etter denne bestemmelsen skal ikke en beslutning være egnet til å gi noen en urimelig fordel på en "andre aksjeeieres eller selskapets bekostning". En beslutning som pådrar en aksjeeier eller selskapet en urimelig kostnad er i strid med vinningsformålet. Et godt eksempel er TOSLO-2010-77775 (Alcides-dommen), som vil bli behandlet grundigere senere i oppgaven<sup>17</sup>. Her ble det inngått en forvaltningsavtale som på urimelig vis ga et annet selskap, eid av majoriteten i det første selskapet, en fordel på bekostning av aksjeminoriteten i det første selskapet. Dette var ikke bare i strid med vinningsformålet, men også på likhetsprinsippet, som behandles under.

Om det foreligger et brudd på vinningsformålet vil være en god indikator på om en aksjeeier kan vinne frem med et søksmål i en utsultingssituasjon. Vinningsformålet oppnås gjennom utbyttebetalinger til aksjeeierne. I en situasjon der selskapet har besluttet en restriktiv utbyttepolitikk vil det være relevant å stille spørsmål om vinningsformålet er respektert.

## 2.3 Likhetsprinsippet

Likhetsprinsippet kommer som nevnt over også frem i regelen om myndighetsmisbruk i § 5-21. Det følger av bestemmelsen at en beslutning ikke kan være "egnet til å gi noen

---

<sup>16</sup> Jf. Truyen, "Aksjonærenes myndighetsmisbruk", s. 109

<sup>17</sup> Dommen ble anket, men anken gjaldt andre deler av saken enn den som omtales i denne oppgaven. Se punkt 5.1 for en grundigere gjennomgang av dommen.

aksjeeiere... fordel på andre aksjeeieres bekostning". I dette ligger det en forutsetning om at alle aksjene i et aksjeselskap skal gi lik rett.

Dette går enda tydeligere frem av aksjeloven § 4-1 hvor det nettopp står at "alle aksjer gir lik rett i selskapet". Likhetsprinsippet er derimot ikke fullstendig forklart før en også tar hensyn til at alle aksjene i et aksjeselskap "skal lyde på like stort beløp", jf. § 3-1 (2).

Likhetsprinsippet innebærer altså at enhver aksje skal koste like mye og gi like stor rett i selskapet. Prinsippet innebærer derimot ikke at det ikke kan skje forskjellsbehandling innenfor selskapet. Likhetsprinsippet er ikke i strid med majoritetsprinsippet. Det er åpent for å forskjellsbehandle på grunnlag av ulikt antall aksjer så lenge hver aksje gir lik rett<sup>18</sup>. Det er også åpnet for å operere med forskjellige typer aksjeklasser, som A- og B-aksjer hvor for eksempel kun den ene klassen har stemmerett på generalforsamling, jf. § 4-1 andre punktum.

I en utsultingssituasjon vil det sjeldent foreligge direkte brudd på likhetsprinsippet. Utbytte utbetales, eventuelt utbetales ikke, til enhver aksjeeier. En restriktiv utbyttepolitikk vil dermed ramme alle aksjeeierne likt.<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup> Jf. Truyen, JV 2004, s. 309

<sup>19</sup> Jf. Truyen, s. 427

## **3 Paragraf 8-4**

### **3.1 Innledning**

Det primære rettsmiddelet for lavt utbytte er krav om økt utbytte etter reglene i § 8-4. Det er derfor nødvendig med en kort gjennomgang av denne bestemmelsen, selv om oppgaven hovedsakelig skal ta for seg alternativene til § 8-4 i en utsultingssituasjon.

Formålet med gjennomgangen er å belyse de begrensningene som ligger i § 8-4 som gjør at en trenger alternative rettsmidler i en utsultingssituasjon for å sikre et effektivt minoritetsvern.

### **3.2 Regelens formål**

Bestemmelsen i § 8-4 er en videreføring av § 12-6 (2) i aksjeloven fra 1976. Regelen ble videreført til den nye aksjeloven uten endringer eller særlige kommentarer i forarbeidene. Kommentarene i forarbeidene til den forrige aksjeloven gjelder dermed også for bestemmelsen slik den er i dag.

Formålet med regelen er å sikre den delen av vinningsformålet som går ut på at selskapets overskudd må kanaliseres ut til aksjeeierne. Før regelen kom til skulle generalklausulen mot myndighetsmisbruk verne aksjeeieren i en utsultingssituasjon. Denne regelen er ikke særlig effektiv, da den kun retter seg mot beslutninger tatt av generalforsamlingen. Det er styret som har eksklusiv kompetanse til å foreslå utbytte. Myndighetsmisbruk fra styret kan anfektes etter § 6-28, men denne regelen har ikke særlig bred endringskompetanse. Paragraf 8-4 ble dermed innført for å gi minoriteten en mulighet til, med domstolenes hjelp, å endre et urimelig lavt utbytte foreslått av styret og vedtatt av generalforsamlingen.<sup>20</sup>

### **3.3 Vilkårene for økt utbytte etter § 8-4**

---

<sup>20</sup> Jf. Innst. 1970, s. 172

Regelen i § 8-4 oppstiller to inngangsvilkår. For å kunne kreve utbytte endret til et rimelig nivå må saken reises av en aksjeeier som eier minst en tiendedel av aksjekapitalen i selskapet, jf. § 8-4 (1) første punktum. Det har ikke betydning om aksjene har stemmerett.<sup>21</sup>

Anmodningen vil ikke bli tatt til følge med mindre aksjeeieren har gjort rimelig forsøk på å overtale styret og generalforsamlingen om høyere utbytte, jf. § 8-4 (3).

Er disse to vilkårene oppfylt vil tingretten kunne øke utbytte hvis den finner at det er satt ”urimelig lavt ut fra hensynet til aksjeeierne, selskapets likviditet og forholdene ellers”, jf. § 8-4 (1) andre punktum.

Ordlyden tilsier at det skal mye til før regelen kommer til anvendelse.<sup>22</sup> I rettspraksis er det uttalt at retten skal være forsiktig med å sette sitt skjønn over virksomhetens forretningsmessige skjønn.<sup>23</sup>

Vurderingen legger opp til en bred interesseavveining. Regelen bygger på samme legislative hensyn som generalklausulen i § 5-21 og vurderingen vil kunne bygges opp på samme måte som urimelighetsvurderingen i denne bestemmelsen.<sup>24</sup> Det vil si at det må oppstilles et vurderingsobjekt som må vurderes opp mot en idealnorm.<sup>25</sup>

Det må foreligge et stort avvik mellom hva selskapet kunne besluttet utdelt og hva som faktisk ble utdelt.<sup>26</sup> Vurderingsobjektet etter § 8-4 er en samlet vurdering av enhver utdeling fra selskapet.<sup>27</sup> Det er vanskelig å oppstille en idealnorm. Aksjeeierne har krav på en viss form for løpende avkastning på midler som er disponible for utdeling.<sup>28</sup>

---

<sup>21</sup> Jf. Ot.prp. nr. 19 (1974-1975), s. 119

<sup>22</sup> Jf. Bråthen, Selskapsrett, s. 201

<sup>23</sup> Jf. Rt-2003-335, avsnitt 14

<sup>24</sup> Truyen, s. 434

<sup>25</sup> Jf. Truyen, s. 434

<sup>26</sup> Jf. Kleiven, NTS 2009 nr. 4 ”Utsulting av minoritetsaksjonærer” s. 28

<sup>27</sup> Jf. Truyen, s. 434

<sup>28</sup> Jf. Truyen, s. 436

Vurderingen i § 8-4 har samme utgangspunkt som vurderingen i § 5-21. Man er derimot gitt litt friere tøyler i vurderingen av om utbytte er satt urimelig lavt etter § 8-4. Retten er ikke bundet til å påvise feil ved selskapets skjønn slik den er med generalklausulen.<sup>29</sup> I § 8-4 (1) andre punktum listes det opp noen momenter som skal vektlegges i urimelighetsvurderingen.

Hensynet til aksjeeieren tilsier at en kan vektlegge det forhold at manglende utbytte fører til at aksjeeieren ikke har råd til å dekke formueskatt på sine aksjer. Dette har blitt vektlagt i rettspraksis og i teorien.<sup>30</sup> Truyen mener derimot at dette er uten relevans.<sup>31</sup>

For risikoeksponerte selskap taler hensynet til selskapets likviditet for at utbytte må holdes lavt, på tross av gode bedriftsøkonomiske resultater.<sup>32</sup> Dette gjelder også for selskap i en konsolideringsfase.

Hensynet til forholdene ellers taler for at en det må ses hen til andre utdelinger selskapet har foretatt i løpet av året.<sup>33</sup> Hvis aksjeeierne har fått andre utdelinger kan det rettferdiggjøre lavt utbytte.

Videre åpner hensynet til forholdene ellers for å legge vekt på alle andre forhold som bidrar til at utbyttebetaling anses for å være urimelig. Retten er gitt kompetanse til å vurdere urimeligheten på et svært bredt grunnlag.<sup>34</sup>

Et viktig forhold som kan vektlegges er subjektivt klanderverdig oppførsel fra flertallet hvis utsultingssituasjonen er konstruert for å fryse ut en aksjeminoritet. Det er derimot ikke et krav om skadehensikt fra flertallet for at retten skal øke utbytte.<sup>35</sup>

---

<sup>29</sup> Jf. Rt-2003-335, avsnitt 14

<sup>30</sup> Jf. Kleiven, s. 32 og LA-2002-84

<sup>31</sup> Jf. Truyen, s. 435

<sup>32</sup> Jf. Kleiven, s. 33

<sup>33</sup> Jf. Kleiven, s. 35

<sup>34</sup> Jf. LA-2002-84

<sup>35</sup> Jf. LA-2002-84

Kommer tingretten etter sin vurdering til at utbytte var satt urimelig lavt kan det øke utbytte til et rimelig nivå, men ikke så høyt at det overstiger fem prosent av selskapets egenkapital eller det som er tillatt etter § 8-1 eller selskapets vedtekter, jf. § 8-4 (2).

### **3.4 Behovet for alternativer til § 8-4**

Bestemmelsen gir ikke noen føringer på hvordan det økte utbytte skal finansieres eller utbetales, og en dom fra retten gjelder kun for den enkelte utbyttebetalingen. Den pålegger ikke selskapet noen plikt til å holde samme rimelige utbyttensnivå senere. Bestemmelsen gir kun retten kompetanse til å endre utbytte for det inneværende regnskapsåret.

Dessuten skal rimeligheten av utbytte vurderes ut ifra selskapets utbyttegrunnlag. En utsultingssituasjon kan oppstå enten ved at et selskap med et godt utbyttegrunnlag lar være å utbetale utbytte, eller ved at et selskap med et i utgangspunktet godt utbyttegrunnlag gjennom interne eller eksterne disposisjoner manipulerer utbyttegrunnlaget for å fryse ut en aksjeminoritet. I det siste tilfellet vil ikke § 8-4 komme til anvendelse. Etter denne bestemmelsen skal retten vurdere å øke utbytte til et rimelig nivå, basert på selskapets utbyttegrunnlag. Selskapets utbyttegrunnlag beregnes ut ifra selskapets sist godkjente årsregnskap etter reglene i § 8-1.

Dette begrunner nødvendigheten av alternativer til § 8-4 i en utsultingssituasjon.

Bestemmelsene om myndighetsmisbruk i §§ 5-21 og 6-28 åpner for å anfekte de beslutningene som manipulerer utbyttegrunnlaget som skal legges til grunn i § 8-4.

Hverken reglene om myndighetsmisbruk eller § 8-4 har strenge nok virkninger til å løse en helt fastlåst utsultingssituasjon. Derfor kan en aksjeminoritet i visse tilfeller også kreve innløsning av sine aksjer eller oppløsning av selskapet.



# 4 Generalklausulen om myndighetsmisbruk i § 5-21

## 4.1 Innledning

Generalklausulen i § 5-21 er et av viktigste utgangspunktene for minoritetsvernet i aksjeloven. Den retter seg mot beslutninger tatt av generalforsamlingen. Formålet med regelen er å anfekte beslutninger hvor generalforsamlingen har gått utenfor sin kompetanse på en måte som har gitt noen en urimelig fordel på en aksjeeier eller selskapets bekostning.

Regelen representerer en rettighet for en individuell aksjeeier. Enhver aksjeeier kan gå til søksmål med påstand om at en beslutning er ugyldig, jf. § 5-22. Retten kan, utover å finne beslutningen ugyldig, også til en viss grad endre beslutningen og gi den det innholdet den skulle hatt, jf. § 5-24 (2).

Under dette hovedpunktet vil jeg prøve å svare på to spørsmål om hvordan generalklausulen kan anvendes i en utsultingssituasjon. Det første spørsmålet er om generalklausulen kan anvendes direkte for å få endret et selskaps utbytte. Det andre spørsmålet er i hvilken grad generalklausulen kan anvendes for å anfekte beslutninger som bidrar til å skape en utsultingssituasjon.

## 4.2 Anfektelse av beslutninger om utbytte

### 4.2.1 Anfektelse av generalforsamlingens fastsettelse av utbytte

Spørsmålet er om generalklausulen om myndighetsmisbruk kan anvendes for å endre generalforsamlingens fastsettelse av utbytte.

Det er klart ut ifra ordlyden at generalklausulen kun kan brukes for å anfekte beslutninger tatt av generalforsamlingen. I den typiske utsultingssituasjonen vil det ikke foreligge noen beslutning å anfekte. Styret har eksklusiv kompetanse til å foreslå utbytte, jf. § 8-2. Hvis styret ikke foreslår utbytte vil det kunne oppstå en utsultingssituasjon uten noen beslutning fra generalforsamlingen som kan anfektes.

I utgangspunktet kan dermed ikke generalklausulen anvendes direkte for å endre utbytte i et selskap.

Hvis styret derimot har foreslått utbytte, men generalforsamlingen fastsetter utbytte lavere enn styrets forslag, jf. § 5-5 (2), da vil det foreligge en beslutning fra generalforsamlingen som kan anfektes gjennom generalklausulen. Spørsmålet her blir om de øvrige vilkårene i bestemmelsen vil være oppfylt i en slik situasjon.

Beslutningen må gi noen en "urimelig fordel" på bekostning av selskapet eller andre aksjeeiere. Ordet "urimelig" antyder at terskelen for ulovlige beslutninger ligger høyt. Urimelighetsvurderingen kan deles opp i en inngrepsterskel og en saklighetsvurdering, der inngrepsterskelen gir et absolutt styringsrom for majoriteten.<sup>36</sup>

På denne bakgrunn legger jeg til grunn at en generalforsamling kan fastsette et utbytte som vil være så lavt at det både er utenfor deres kompetanse og ikke kan ansees som å være saklig begrunnet. Urimelighetsvilkåret er dermed i utgangspunktet ingen skranke for å anvende generalklausulen i en utsultingssituasjon.

Vilkåret om at beslutningen må gi noen en "fordel" fremstår som mer problematisk. En restriktiv utbyttepolitikk rammer alle aksjeeierne likt, og er derfor i utgangspunktet ikke til fordel for noen.

Spørsmålet er om en kan anvende generalklausulen i en utsultingssituasjon selv om beslutningen ikke er direkte til fordel for noen.

Ordlyden fremstår som klar, men i forarbeidene til den gamle aksjeloven, som også gir bidrag til tolkningen av dagens aksjelov, er det forutsatt at generalklausulen også skal få anvendelse i en utsultingssituasjon.<sup>37</sup> En har ingen eksempler fra rettspraksis hvor generalklausulen er benyttet til å anfekte generalforsamlingens fastsettelse av utbytte.

I dansk rett har man en identisk generalklausul mot myndighetsmisbruk som en har i Norge. I Danmark har en derimot ingen regel som tilsvarer § 8-4. En har et eksempel fra dansk Høyesterett hvor generalklausulen blir anvendt på en typisk utsultingssituasjon.

---

<sup>36</sup> Jf. Truyen JV 2004, s. 315

<sup>37</sup> Jf. Innst. 1970, s. 172

I dommen U.1985.183H hadde et revisjonsselskap betalt lavt utbytte for å konsolidere selskapet og bli økonomisk uavhengig. En aksjeminoritet krevde utbytte økt etter reglene i generalklausulen. Den danske Høyesterett kom til at ønsket om å konsolidere selskapet var rimelig, og aksjeminoritets krav førte ikke frem. Vilkåret om fordel ble tilsynelatende ikke ansett som problematisk.

Det var forslag om å innføre en tilsvarende regel som den norske § 8-4 i Danmark også, men dette møtte så sterk motstand.<sup>38</sup> I dansk teori blir det lagt til grunn at vilkåret om fordel er oppfylt ved at flertallet sikrer seg økonomisk på andre måter, som for eksempel å innta direktørrollen i selskapet.<sup>39</sup> At de i Danmark ikke har en tilsvarende regel som § 8-4 tilsier at de vil være mer tilbøyelige til å gi generalklausulen anvendelse i en utsultingssituasjon.

Det er derimot antatt i norsk teori at generalklausulen også skal få anvendelse i en utsultingssituasjon.<sup>40</sup> At en utvider generalklausulens anvendelsesområde slik har sammenheng med at regelen i § 5-21 uansett vil suppleres av uskrevne misbruksprinsipper hvor det ikke stilles like strenge krav til fordel.<sup>41</sup>

Hensynet til minoriteten taler også for å ikke legge for stor vekt på ordlyden når en tolker generalklausulen. Det styrker minoritetsvernet å la generalklausulen få anvendelse i en utsultingssituasjon som dette.

Konklusjonen blir dermed at det finnes en snever adgang til å anfekte en generalforsamlings beslutning å utbetale lavere utbytte enn styret har foreslått. Dette har derimot ikke blitt prøvd i praksis enda.

Retten har i første omgang rett til å finne generalforsamlingens beslutning ugyldig, jf. § 5-22 første punktum. Spørsmålet videre blir om retten også har kompetanse til å faktisk endre beslutningen om utbytte.

Etter § 5-24 (2) kan retten kun endre beslutningens innhold hvis det er nedlagt påstand om det, og retten kan fastslå det innhold beslutningen skulle hatt.

---

<sup>38</sup> Jf. Werlauff, Erik, "Udsultning af minoritetsaktionærer", U.1985B.193, s. 197

<sup>39</sup> Jf. Krüger Andersen, Paul, "Aktie og anpartsselskabsret" 10. utgave 2008, s. 397

<sup>40</sup> Jf. Andenæs, s. 451

<sup>41</sup> Jf. Andenæs, s. 320

Ordlyden tilsier at det ikke skal gjøres en rimelighetsvurdering, slik for eksempel § 8-4 oppstiller. Retten skal kun endre beslutningen slik at den er innenfor generalforsamlingens kompetanse. Etter ordlyden har retten heller ikke noen endringskompetanse når det ikke går an å fastslå det innhold beslutningen skulle hatt.

I det aktuelle tilfellet vil det ikke være umulig å fastslå det innholdet beslutningen skulle hatt. Det naturlige vil være å ta utgangspunkt i styrets forslag om utbytte. Dette taler for at retten skal kunne benytte sin endringskompetanse i § 5-24 (2) til å fastsette utbytte som tilsvarer styrets forslag.

Denne løsningen stemmer også overens med uttalelser i forarbeidene om regelens formål. En dom om ugyldighet er ikke en fullbyrdelsesdom, og saksøker må derfor kunne be om en dom som mer direkte setter tingene på plass.<sup>42</sup>

Å gi retten kompetanse til å øke generalforsamlingens utbyttebeslutning opp til styrets forslag har også støtte i teoriens tolkning av § 5-24 (2). Truyen mener at bestemmelsen helst får anvendelse hvor en står mellom to klare alternativer.<sup>43</sup> Selv om retten i realiteten kan fastsette utbytte til et hvilket som helst nivå mellom generalforsamlingens fastsatte beløp og styrets forslag, så vil en i realiteten kun ha fokus på disse to mulige løsningene og ikke intervallet i mellom. Retten har da kompetanse til å endre beslutning til det innholdet den var ment til å ha, jf. § 5-24 (2).

Behovet for å anvende generalklausulen på en slik situasjon er derimot svært lite. Minoriteten er vernet av § 8-4 i de fleste tilfeller. Paragraf 8-4 har derimot andre vilkår og begrensninger enn generalklausulen, og det er mulig å tenke seg en situasjon hvor generalklausulen kommer til anvendelse, uten at § 8-4 gjør det. For eksempel i en situasjon hvor vilkåret om at en aksjeeier må eie en tiendedel av aksjekapitalen for å kreve økt utbytte ikke er oppfylt.

## **4.2.2 Anfektelse av beslutning om årsregnskapet**

Generalklausulen gir altså kun en snever mulighet til å direkte endre utbytte fastsatt av generalforsamlingen. Det utelukker ikke at generalklausulen kan anvendes for å indirekte

---

<sup>42</sup> Jf. Ot.prp.nr 19 (1974-1975) s. 137

<sup>43</sup> Jf. Truyen s. 478

endre utbytte ved å anfekte generalforsamlingens beslutning om å godkjenne selskapets årsregnskap.

Etter § 8-1 (1) andre punktum skal beregningen om utbytte foretas på grunnlag av selskapets siste godkjente årsregnskap. Årsregnskapet godkjennes av generalforsamlingen, jf. § 5-5 (2) nr. 1.

Dette åpner for at generalklausulen kan benyttes som grunnlag for å anfekte generalforsamlingens godkjenning av årsregnskapet.<sup>44</sup> Retten vil kunne finne beslutningen ugyldig, jf. § 5-22. Hvis utbytte ikke økes og ytterligere generalforsamlingsbeslutninger som godkjenner årsregnskapet også anfektes, kan dette i absolutt ytterste konsekvens ende med oppløsning av selskapet, jf. § 16-15 (1) nr. 4.<sup>45</sup> Dette vil virke som et pressmiddel mot styret om å øke forslaget om utbytte.

## **4.3 Anfektelse av beslutninger som kan skape en utsultingssituasjon**

Spørsmålet videre blir om generalklausulen kan anvendes til å anfekte beslutninger som skaper en utsultingssituasjon. Resultatet ved å anfekte slike beslutninger vil i utgangspunktet være at de blir ugyldige, jf. § 5-24 (1). Det kan derimot også bli et spørsmål om retten har kompetanse til å endre slike beslutninger, med hjemmel i § 5-24 (2).

### **4.3.1 Anfektelse av beslutning om valgfrie regnskapsmessige vurderinger i årsregnskapet**

Et selskap kan skape en utsultingssituasjon ved å manipulere utbyttegrunnlaget gjennom valgfrie regnskapsmessige vurderinger. Spørsmålet er om beslutningen om å godkjenne disse regnskapsvurderingene kan anfektes gjennom generalklausulen og endres etter regelen i § 5-24 (2).

Etter aksjeloven fra 1976 var generalforsamlingen oppgave ”fastsetting” av årsregnskapet, jf. § 9-5 i den gamle loven. Dette ga retten kompetanse til å endre regnskapet etter

---

<sup>44</sup> Jf. Truyen, s. 439

<sup>45</sup> Jf. Truyen, s. 439. Merk at det her vises til femte ledd. Paragrafen ble endret i 2013 og femte ledd ble da til fjerde ledd.

generalklausulen i § 9-16, jf. § 9-17 (4) i den gamle loven. Ved aksjeloven fra 1997 ble generalforsamlingens kompetanse endret til kun ”godkjennelse” av årsregnskapet, jf. § 5-5.

Spørsmålet er om retten har kompetanse til å endre de valgfrie regnskapsmessige posteringene gjennom § 5-24 (2) når generalforsamlingens oppgave kun er "godkjennelse" av årsregnskapet, jf. § 5-5.

Ordlyden taler klart for at generalforsamlingen ikke har kompetanse til å endre vurderingene selv, da de kun skal godkjennes. Dette begrenser også rettens kompetanse. Dette er også lagt til grunn i teorien.<sup>46</sup>

Generalklausulen kan dermed ikke avverge en utsultingssituasjon ved å endre valgfrie regnskapsmessige vurderinger som manipulerer et selskaps utbyttegrunnlag.

### **4.3.2 Anfektelse av forretningsmessige beslutninger som skaper en utsultingssituasjon**

Spørsmålet er om en aksjeeier kan anfekte en forretningsmessig beslutning tatt av generalforsamlingen som vil umuliggjøre utbytteutbetaling i en tid fremover. Typiske eksempler vil være store investeringsbeslutninger eller låneopptak.

En slik beslutning vil bryte med vinningsformålet hvis den umuliggjør utbyttebetaling fra selskapet i lang tid.<sup>47</sup> Dette taler for at en slik beslutning kan overstige inngrepsterskelen i urimelighetsvurderingen i generalklausulen.

Som regel vil derimot slike beslutninger allikevel være saklig begrunnet. En investering som umuliggjør utbytte i en tid fremover, vil være saklig hvis den kan gi stor gevinst på lang sikt. Hensynet til majoritetsprinsippet og selskapets effektivitet taler for at retten skal være forsiktige med å overprøve et selskaps forretningsmessige skjønn.

Det er derimot mulig å tenke seg tilfeller hvor slike beslutninger ikke vil være saklig begrunnet. I LA-2015-2343 (Bergshaven 2015-dommen), som vil bli grundigere behandlet senere i oppgaven, overtok et selskap i Bergshaven-konsernet gjeld fra et annet selskap i

---

<sup>46</sup> Jf. Aarbakke m.fl., s. 412

<sup>47</sup> Jf. Truyen, s. 439

samme konsern, i regi av en aksjemajoritet. Resultatet ble at det ene selskapet, hvor det var en misfornøyd aksjeminoritet, ikke hadde særlig utbyttegrunnlag igjen.<sup>48</sup>

Et problem med å anvende generalklausulen på denne måten er at det kan gå lang tid fra beslutningen ble tatt til vinningsformålet faktisk brytes. Ordlyden i § 5-21 sier derimot at beslutningen kun må "være egnet til" å gi noen en urimelig fordel. Ordlyden taler for at beslutningen ikke må være urimelig fra det øyeblikk den ble tatt. Dette åpner for at også slike forretningsmessige beslutninger som senere skaper en utsultingssituasjon kan anfektes.

Muligheten for å angripe slike beslutninger med formål om å unngå en utsultingssituasjon har også blitt nevnt kort i teorien. Truyen ser på det som en mulighet, uten å diskutere spørsmålet særlig grundig.<sup>49</sup> Jeg mener også at det vil være mulig å anfekte slike beslutninger med den begrunnelse at de fører til en utsultingssituasjon. En må derimot ta høyde for den høye inngrepsterskelen som gjelder for forretningsmessige vurderinger og feilvurderinger.<sup>50</sup> Det må dermed være en klar årsakssammenheng mellom den forretningsmessige beslutningen og det svekkede utbyttegrunnlaget.

Det vil kunne være aktuelt å anfekte i en situasjon hvor en aksjemajoritet har kontroll over et helt konsern og gjennomfører transaksjoner eller beslutninger innad i konsernet som minsker utbyttegrunnlaget i et selskap med en aksjeminoritet.

I et slikt tilfelle kan det også tenkes at en aksjeminoritet kan bygge et krav på den ulovfestede omgåelselæren. Læren blir beskrevet i Rt-2012-1628 (Nordavis) avsnitt 43-45. En disposisjon er rettsstridig hvis dens eneste hensikt er omgåelse. En restrukturering av selskapene i et konsern som kun har som formål å begrense utbyttegrunnlaget i et av selskapene vil dermed kunne være rettsstridig.

Hvis det foreligger en slik restrukturering som ansees for å være urimelig etter § 5-21, blir spørsmålet om den er til fordel for noen. Det er vanskelig å si noe generelt om dette, da det vil avhenge av hvilken beslutning det er snakk om. En kan tenke seg at en usaklig

---

<sup>48</sup> Dommen er anket til Høyesterett

<sup>49</sup> Jf. Truyen, s. 439

<sup>50</sup> Jf. NOU 1996:3 s. 74: "De fleste beslutninger som treffes i et aksjeselskap mot synspunkter fra minoriteten, vil allerede i utgangspunktet falle utenfor generalklausulen ganske enkelt fordi ueneigheten gjelder driften av selskapet og ikke spørsmålet om begunstiging av en gruppe aksjeeiere på en annens bekostning".

forretningsmessig beslutning som er gjort for å skape en utsultingssituasjon, ofte vil være til fordel for aksjemajoriteten som har tatt beslutningen. I eksempelet over fra Bergshaven 2015-dommen flyttet aksjemajoriteten gjeld fra et selskap han selv eide over til selskapet med aksjeminoriteten. Dette var til fordel for ham selv.

Det følger av § 5-21 at beslutningen må være til fordel for noen aksjeeiere "eller andre". Ordlyden taler for at beslutningen dermed også kan være til fordel for en tredjepart, for eksempel en kontraktspart. I de situasjonen hvor dette kan være en mulighet, ser jeg for meg at denne tredjeparten kan være et annet selskap i samme konsern, som også er kontrollert av aksjemajoriteten i det første selskapet.

Generalklausulen kan dermed anvendes for å anfekte forretningsmessige beslutninger som fører til en utsultingssituasjon. Beslutningene kan med det fastlås ugyldig av retten etter § 5-22 (1). Spørsmålet er om de også kan endres etter regelen i § 5-24 (2).

Etter bestemmelsen kan en beslutning kun endres hvis retten kan fastslå det innholdet den skulle hatt. Ordlyden tilsier at hvor det ikke er en åpenbar alternativ løsning som ligger innenfor generalforsamlingens kompetanse, skal retten være forsiktig med å endre beslutningen. Truyen uttaler at endringskompetansen er mest aktuell hvor det foreligger to klare alternativer, og at det sjeldent er tilfelle ved myndighetsmisbruk.<sup>51</sup>

I Rt-1995-1026 (Sandaker) ble varigheten av en leieavtale endret fra 99 år til 25 år. Dommen viser at rettens endringskompetanse også kan få anvendelse på tilfeller hvor det ikke er to klare alternativer.

Konklusjonen blir at retten kan endre forretningsmessige beslutninger, men at de må utvise forsiktighet i de tilfellene hvor det ikke er en klar alternativ løsning som ligger innenfor generalforsamlingens kompetanse.

Ved forretningsmessige beslutninger vil endringen etter § 5-24 (2) i utgangspunktet ikke ha noen virkning ovenfor en medkontrahent. Reglene om myndighetsmisbruk er selskapsrettslige regler og regulerer i utgangspunktet ikke forholdet mellom selskapet og en medkontrahent. Etter § 6-33 er derimot ikke en avtale gyldig ovenfor en ondtroende medkontrahent hvis noen

---

<sup>51</sup> Jf. Truyen, s. 478



som representerer selskapet utad har gått utover sin myndighet. Dette betyr at en endring etter § 5-24 (2) også kan få virkning for en medkontrahent.

Hvis retten ikke kan eller velger å la være å endre beslutningen vil den fortsatt kunne finne beslutningen ugyldig. En ugyldig generalforsamlingsbeslutning kan danne grunnlag for et krav om innløsning etter § 4-24 (1) nr. 1 eller et krav om oppløsning etter § 16-19 (1). Dette vil bli grundig behandlet senere i oppgaven.

## **4.4 Særlig om myndighetsmisbruk etter § 6-28**

Bestemmelsen i § 6-28 tar for seg myndighetsmisbruk fra selskapets styre etter samme lest som generalklausulen mot myndighetsmisbruk i § 5-21. Vilkårene er de samme i begge bestemmelsene. Det finnes derimot ikke en tilsvarende hjemmel for endringskompetanse ved styremisbruk som det finnes for myndighetsmisbruk i § 5-24 (2). Spørsmålet blir om § 6-28 kan anvendes i en utsultingssituasjon for å anfekte styrets beslutning om utbytte.

Det følger av § 6-33 at en disposisjon gjort av styret ikke er bindende for selskapet hvis styret har overskredet sin myndighet og medkontrahenten var i ond tro. I Rt-1995-1026 (Sandaker) anvendte Høyesterett den tilsvarende regelen i aksjeloven fra 1976 når de endret en leieavtale som var inngått i strid med reglene om styremisbruk. En har altså en regel som gir retten endringskompetanse for disposisjoner gjort av styret med tredjemenn. Denne regelen gir derimot ikke kompetanse til å endre interne disposisjoner slik § 5-24 (2) gjør. Retten har dermed ikke kompetanse til å for eksempel endre styrets beslutning om å ikke foreslå utbytte.

Viktigst i relasjon til denne oppgavens tema er at brudd på § 6-28 kan være grunnlag for krav om innløsning etter § 4-24 (1) nr. 1 eller oppløsning etter § 16-19 (1). Det er klart at hvor styret har bidratt til å skape en utsultingssituasjon vil det kunne foreligge brudd på § 6-28, på samme måte som at en utsultingssituasjon skapt av flertallet på generalforsamling vil kunne være i strid med § 5-21.

Det er også sikker rett at brudd på § 6-28 kan føre til erstatningsansvar.<sup>52</sup> Et spørsmål som oppstår ved styreansvar i en utsultingssituasjon er om styrets passivitet rundt manglende forslag om utbytte oppfyller vilkårene i § 6-28. Er styrets passivitet ved manglende forslag

---

<sup>52</sup> Se for eksempel LA-2013-032986

om utbytte et brudd på vinningsformålet? I så fall vil en aksjeeier kunne kreve erstatning etter reglene i § 17-1 på grunn av styrets brudd på reglene i § 6-28.

Ordlyden av "foreta seg noe" i § 6-28 taler for at bestemmelsen ikke omfatter passivitet fra styret.

I forarbeidene til den gamle aksjeloven fra 1976 kom det opp forslag om å lovfeste et ubetinget krav om utbytte for aksjeeiere.<sup>53</sup> Forslaget gikk ut på at en aksjeeier skulle ha rett på halve årsoverskuddet i utbytte, men aldri mer enn fem prosent av egenkapitalen. Forslaget møtte motstand og førte dermed aldri frem. Det kommer forutsetningsvis frem av dette at en aksjeeier i dag ikke har et allment rettskrav på utbytte. Dette taler mot at aksjeeier skal kunne begrunne et erstatningskrav på styrets passivitet rundt forslag om utbytte.

Videre vil en slik erstatningsadgang ikke være særlig praktisk. Det vil være bedre for minoriteten å kreve økt utbytte etter reglene i § 8-4 enn å kreve erstatning etter påstand om styrets brudd på vinningsformålet gjennom passivitet. Dette gjør seg særlig gjeldende når ordlyden i utgangspunktet taler mot at det skal knyttes ansvar til slik passivitet.

---

<sup>53</sup> Jf. Innst. 1970, s. 173

# 5 Innløsning

## 5.1 Innledning

Gjennom anfektelse med hjemmel i reglene om myndighetsmisbruk og ved anvendelsen av § 8-4 kan en minoritetsaksjeeier forsøke å løse konflikten i en utsultingssituasjon. I de mer fastlåste situasjonen vil ikke disse reglene være konfliktløsende. Da vil gjerne den eneste løsningen for minoriteten være å komme seg ut av selskapsforholdet. Etter forarbeidene i aksjeloven er hovedregelen at aksjene skal selges.<sup>54</sup> Dette er ikke alltid en god løsning for minoriteten. I en utsultingssituasjon vil det være tilnærmet umulig å finne en kjøper til en minoritetspost i et selskap som ikke betaler særlig utbytte. Aksjeloven åpner dermed for at en aksjeeier kan få sine aksjer innløst av selskapet etter visse vilkår.

Hvis det i selskapet er en aksjemajoritet som eier ni tideler eller mer av aksjene og har tilsvarende andel av stemmene som kan avgis på generalforsamling, stilles det ikke noen ytterligere materielle vilkår for at en aksjeminoritet skal få sine aksjer innløst, jf. § 4-26 (1) andre punktum, jf. § 4-26 (7).

I de tilfellene vilkårene i § 4-26 ikke er oppfylt må en aksjeeier kreve innløsning etter reglene i § 4-24. Regelen har preg av å være en sikkerhetsventil.<sup>55</sup> Er vilkårene oppfylt må selskapet innløse minoritetens aksjer etter deres ”virkelige verdi”, jf. § 4-17 (5), jf. § 4-24 (3).

Den virkelige verdien på en minoritetspost i en utsultingssituasjon er som regel ganske mye lavere enn aksjens underliggende verdi. I de innløsningssakene fra rettspraksis hvor minoriteten har fått innvilget sitt krav om innløsning har retten gitt selskapet en minoritets- og likviditetsrabatt på opp til 60-65%.<sup>56</sup>

Den selvstendige innløsningsregelen i § 4-24 var en nyvinning i aksjeloven fra 1997. I forrige aksjelov fra 1976 var hovedregelen at en aksjeeier primært kunne kreve selskapet oppløst, subsidiært innløst, jf. § 13-3 i den gamle loven.

---

<sup>54</sup> Jf. NOU 1996:3, s. 75

<sup>55</sup> Jf. Ot.prp nr. 23 (1996-1997), s.109

<sup>56</sup> Se punkt VII i Alcides-dommen (TOSLO-2010-77775) og punktet "Vedr. innløsningssummen" i LA-2015-4323

I bestemmelsen listes det opp tre alternative inngangsvilkår. Det kan kreves innløsning når det foreligger myndighetsmisbruk, aksjonærmisbruk eller et varig og alvorlig motsetningsforhold mellom aksjeeierne.

Er vilkårene i en eller flere av disse bestemmelsene oppfylt, må det vurderes om det på bakgrunn av inngangsvilkåret foreligger "tungtveiende grunner" som taler for innløsning. Foreligger det "tungtveiende grunner" kan allikevel ikke en påstand om innløsning tas til følge hvis det vil medføre vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig ovenfor selskapet, jf. § 4-24 (2). Det er også et vilkår om at innløsningskravet må reises innen rimelig tid, jf. § 4-24 (2).

Anvendelsen av § 4-24 i en utsultingssituasjon reiser flere tolkningsspørsmål. Først blir spørsmålet om noen av de tre inngangsbestemmelsene i § 4-24 (1) passer på en utsultingssituasjon. Deretter blir det et spørsmål hva som skal til for at det skal foreligge "tungtveiende grunner" i en slik situasjon. Til slutt blir spørsmålet hva som regnes som "rimelig tid" i en utsultingssituasjon.

## **5.2 Myndighetsmisbruk som innløsningsgrunn**

Etter § 4-24 (1) nr. 1 kan en aksjeeier kreve sine aksjer innløst hvis det foreligger tungtveiende grunner som følge av at selskapet eller noen som representerer selskapet, har handlet i strid med §§ 5-21 eller 6-28.

Under hovedpunkt fire konkluderer jeg med at både §§ 5-21 og § 6-28 kan få anvendelse i en utsultingssituasjon. Dette taler for at et krav om innløsning i en utsultingssituasjon kan bygges på nr. 1 i § 4-24 (1).

Det er fortsatt noen interessante problemstillinger å ta opp ved anvendelse av denne bestemmelsen på en utsultingssituasjon. Den første problemstillingen er om det må kreves dom for myndighetsmisbruket før en kan kreve innløsning.

Ordlyden gir ikke et klart svar, men taler for at det ikke kreves dom. At det må "være handlet i strid" med reglene om myndighetsmisbruk utelukker ikke at retten prejudisielt kan avgjøre brudd på reglene om myndighetsmisbruk under behandlingen av et krav om innløsning.

I Alcides-dommen (TOSLO-2010-77775) ble det over en to årsperiode gjennomført en omfattende restrukturering av et selskap, som til slutt skapte en utsultingssituasjon som presset ut en enkelt aksjeeier.<sup>57</sup> Her kom retten til at måten styret hadde handlet på var i strid med § 6-28.<sup>58</sup> Det forelå ikke dom for myndighetsmisbruket forut for rettens behandling av saken.

Denne løsningen har også blitt trukket frem i teorien. Aarbakke legger til grunn at det ikke er et vilkår for å kreve innløsning å ha reist søksmål om myndighetsmisbruk etter § 5-22.<sup>59</sup> Hvis det derimot ville vært naturlig å anlegge et slikt søksmål for å løse konflikten, kan det faktum at det ikke skjedde bli vektlagt i vurderingen om det foreligger tungtveiende grunner som taler for innløsning.

Rettstekniske hensyn taler også i retning av at det ikke kreves dom for myndighetsmisbruk før en kan kreve innløsning. Det kan ta flere år før en får en rettskraftig dom. Det ville føre til en kraftig marginalisering av regelen i § 4-24 (1) nr. 1.

Konklusjonen blir at det ikke kreves dom for myndighetsmisbruk for å kreve innløsning etter § 4-24 (1) nr. 1.

Neste spørsmål er hva som kjennetegner myndighetsmisbruk i en utsultingssituasjon, som kan danne grunnlag for et krav om innløsning.

Ordlyden i § 4-24 (1) nr. 1 setter ingen skranker for hvilken type myndighetsmisbruk som omfattes av bestemmelsen. En har få eksempler fra rettspraksis hvor dette inngangsvilkåret blir anvendt i en utsultingssituasjon. I Alcides-dommen ble det hovedsakelig lagt vekt på en beslutning fra styret om å opprettholde en forvaltningsavtale som reduserte utbyttegrunnlaget i selskapet betraktelig. I teorien blir det lagt vekt på at myndighetsmisbruk som danner grunnlag for et krav om innløsning gjerne har foregått over lang tid.<sup>60</sup>

Både enkeltbeslutninger og beslutninger tatt over en lengre periode som skaper en utsultingssituasjon kan dermed begrunne et krav om innløsning.

---

<sup>57</sup> Dommen ble anket, men anken gjaldt ikke de delene av saken jeg tar opp i denne oppgaven.

<sup>58</sup> Jf. punkt III i dommen

<sup>59</sup> Jf. Aarbakke m.fl., s. 294

<sup>60</sup> Jf. Aarbakke m.fl., s. 294

## 5.3 Aksjonærmisbruk som innløsningsgrunn

Etter § 4-24 (1) nr. 2 kan en aksjeeier kreve sine aksjer innløst hvis en annen aksjeeier i selskapet har misbrukt sin innflytelse i selskapet.

Etter nr. 1 var spørsmålet om styret og generalforsamlingen som selskapsorgan hadde opptrådt urimelig etter reglene om myndighetsmisbruk. Etter denne bestemmelsen ser en ikke isolert på selskapsorganene sine handlinger. En må heller bevise at en aksjeeier har misbrukt den innflytelse hans aksjeinnehav og deltagelse i selskapsforholdet gir ham.

Spørsmålet blir først og fremst hva som ligger i at en aksjeeier har "misbrukt" sin innflytelse i selskapet.

Ordet "misbruk" er negativt ladet og ordlyden alene taler for at det må foreligge en grad av alvorlighet før en aksjeeier kan sies å ha "misbrukt" sin innflytelse. I rettspraksis har det blitt uttalt at misbruk er et kvalifisert uttrykk og at det dermed skal relativt mye til for at bestemmelsen får anvendelse.<sup>61</sup>

Det later til at ikke enhver form for maktutøvelse kan regnes som misbruk. Det kan trekkes klare paralleller til urimelighetsvurderingen i § 5-21, jf. § 4-24 (1) nr. 1. Her er det et moment om det forelå misbruk over tid, det samme vil nok gjøre seg gjeldende ved aksjonærmisbruk. Overskriften til § 5-21 er myndighetsmisbruk, systemhensyn taler for at misbruksvurderingen etter § 4-24 (1) nr. 1 der ikke skal være så ulik misbruksvurderingen i nr. 2.

Konklusjonen er at det finnes et terskelkrav for det misbruket som kan begrunne et krav om innløsning etter § 4-24 (1) nr. 2. Enhver utøvelse av kompetanse og innflytelse kan ikke betegnes som misbruk.

Videre kan en spørre om hvilken type misbruk av innflytelse som omfattes av bestemmelsen.

Ordlyden er vag og gir ikke eksempler på hvordan en aksjeeier kan misbruke sin innflytelse. Når det finnes en egen regel om innløsning som følge av myndighetsmisbruk fra generalforsamlingen og styret, taler det for at nr. 2 tar for seg misbruk av innflytelse på mer uformell måte.

---

<sup>61</sup> Jf. Rt-1999-330, s. 336

Det kan også tenkes at en aksjeeier gjennom sin innflytelse påvirker flere selskapsorganer, og at en gjennom denne bestemmelsen kan se på misbruket under ett. Det er heller ingenting i veien for at det finnes en viss overlapp mellom § 4-24 (1) nr. 1 og nr. 2, for eksempel at en aksjeeiers misbruk av innflytelse fører til brudd på § 6-28 .

Det var tilfellet i Alcides-dommen, hvor kom retten til at en gruppe aksjeeiere hadde misbrukt sin innflytelse i selskapet ved at styremedlemmer valgt inn i styret av denne aksjonærgruppen hadde bidratt til styrevedtak som var i strid med § 6-28. Dette var i strid med både nr. 1 og nr. 2 i § 4-24 (1).

I Bergshaven 2015-dommen fikk en aksjeeier medhold i sitt krav om innløsning etter § 4-24 (1) nr. 2. Her hadde Atle Bergshaven som aksjemajoritet og styreleder misbrukt sin innflytelse og skapt en utsultingssituasjon på bekostning av aksjeminoriteten, hans bror Herman Bergshaven. Her la lagmannsretten vekt på flere beslutninger truffet av styret og generalforsamlingen. Atle Bergshaven utnyttet også sin posisjon som kreditor ovenfor selskapet. Dommen viser hvordan en aksjemajoritet med kontroll over hele selskapsforholdet kan misbruke sin innflytelse på flere måter.

En kan også tenke seg enda mer uformell misbruk av innflytelse, gjennom påvirkning av styret eller daglig leder til å treffe beslutninger som skader andre aksjeeiere.<sup>62</sup>

I teorien har det blitt lagt vekt på at en aksjeeier faktisk må ha innflytelse i selskapet. Dette betyr derimot ikke at aksjeeieren selv må eie mer enn 50% av de stemmeberettigede aksjene i selskapet.<sup>63</sup> Det er ikke snakk om innflytelse i selskapet etter selskapsrettslige regler. En aksjeeier kan ha faktisk innflytelse selv om han ikke eier et flertall av aksjene i selskapet. Det kan for eksempel foreligge en aksjonæravtale mellom flere aksjeeiere som til sammen har flertall, om å alltid stemme likt som en spesifikk aksjeeier. En kan også tenke seg et enda løsere innflytelsesgrunnlag, for eksempel der en aksjeeier gjennom personlige eller familiære forbindelser i realiteten styrer selskapet.

---

<sup>62</sup> Jf. Aarbakke m.fl., s. 294

<sup>63</sup> Jf. Bråthen, NTS nr. 4 1999 "Innløsning og utelukkelse av aksjonær", s. 93

Konklusjonen er at en må vurdere en aksjeeiers innflytelse i selskapet konkret. Det avgjørende er om måten aksjeeieren utnytter sin innflytelse på til egen vinning kan karakteriseres som misbruk.

Det neste spørsmålet blir om og hvordan denne bestemmelsen kan anvendes i en utsultingssituasjon.

En utsultingssituasjon oppstår gjerne der en sterk aksjeeier vil fryse ut en aksjeminoritet gjennom å utøve sin innflytelse i selskapet. Dette gjøres vanligvis gjennom vedtak fra styret og generalforsamlingen, som er diktert av den sterke aksjemajoriteten. Dette taler for at bestemmelsen om misbruk av innflytelse vil passe godt til å begrunne krav om innløsning i en utsultingssituasjon.

I Bergshaven 2015-dommen kunne retten anvendt § 4-24 (1) nr. 1 og begrunnet innløsningskravet i styret og generalforsamlingens myndighetsmisbruk. Gjennom anvendelsen av § 4-24 (1) nr. 2 fikk lagmannsretten tatt høyde for alle de måtene Atle Bergshaven hadde misbrukt sin innflytelse i selskapet på, for eksempel hans rolle som aksjemajoritet hos en av selskapets kreditorer, et annet selskap i samme konsern.

I Alcides-dommen ga også § 4-24 (1) nr. 2 et bredere vurderingsgrunnlag enn nr. 1. Etter nr. 1 var vurderingen om et styrevedtak om opprettholdelsen av en forvaltningsavtale, som gikk utenfor styrets kompetanse og var i strid med § 6-28, kunne begrunne et krav om innløsning. Etter nr. 2 kan en også legge vekt på at medkontrahenten i forvaltningsavtalen var aksjeeiere som hadde innflytelse over styremedlemmene som kom med vedtaket om å opprettholde avtalen. I tillegg til å vurdere myndighetsmisbruket kan en altså legge vekt på aksjeeiernes rolle som medkontrahent.

I en situasjon med en aksjeeier med stor innflytelse vil nr. 2 gi et bedre vurderingsgrunnlag for om det skal gis innløsning enn det nr. 1 vil. Det taler for at bestemmelsen er anvendelig i en utsultingssituasjon, og ofte vil sikre et mer effektivt vern av minoriteten.

## **5.4 Samarbeidsproblemer som innløsningsgrunn**

Etter § 4-24 (1) nr. 3 kan en aksjeeier kreve innløsning hvis det har oppstått et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet vedrørende driften av selskapet.



I motsetning til de to andre bestemmelsene er det her ikke et krav om en form for mislighold.<sup>64</sup> Det som begrunner innløsningen er den umulige situasjonen som har oppstått mellom aksjeeierne som påvirker driften i selskapet. Det kreves dermed at aksjeeierne som er part i konflikten, er aktive deltagere i driften av selskapet.

Der de to første bestemmelsene i § 4-24 (1) klart har som formål å verne minoriteten, har nr. 3 like mye en side til vern av selskapets virksomhet. Den fremstår dermed i utgangspunktet ikke som et godt alternativ i en utsultingssituasjon, da utsulting som regel vil være til fordel for selskapet selv, og til ulempe for den enkelte aksjeeier.

Spørsmålet blir om en aksjeeier etter denne bestemmelsen kan kreve innløsning i en utsultingssituasjon hvor det ikke foreligger noen form for misbruk.

#### **5.4.1 "Alvorlig"**

Ordet "alvorlig" tilsier at det må foreligge et motsetningsforhold som gjør det svært vanskelig for aksjeeierne å fortsette samarbeidet.

Bråthen uttaler om alvorlighetsvilkåret at motsetningsforholdet må være av så vidt dyptgripende karakter at det ikke kan forventes at aksjeeieren skal fortsette deltakerforholdet.<sup>65</sup>

Lavt utbytte kan føre til en alvorlig konflikt mellom aksjeeierne. Særlig i utsultingstilfeller vil det ofte for minoriteten oppleves som umulig å fortsette samarbeidet. Der majoriteten kan sikre seg økonomisk gjennom andre lovlige utbetalinger fra selskapet, vil minoriteten kunne lide økonomisk tap ved å eie aksjene fordi kapitalen gir lavere avkastning enn det aksjeeieren ellers ville fått. Selv om det er omstridt om det er en omstendighet som kan vektlegges i vurderingen av hvor alvorlig konflikten er, er det verdt å nevne at situasjoner med lavt utbytte kan bli prekære for en aksjeeier som må betale høy formueskatt.

#### **5.4.2 "Varig"**

---

<sup>64</sup> Jf. NOU 1996: 3, s.125

<sup>65</sup> Jf. Bråthen, s. 94

Konflikten må også være ”varig”. Ordlyden tilsier at en ikke kan kreve innløsning basert på en enkelt hendelse. Det må foreligge et motsetningsforhold over tid. I forarbeidene står det at motsetningsforholdet må være av en slik fasthet at det er liten grunn til å tro at det kan rette seg.<sup>66</sup>

I et utsultingstilfelle vil ikke innløsning være det primære rettsmiddelet. En minoritet vil i starten av en slik konflikt kunne anfekte generalforsamlingsbeslutninger og beslutninger om utbyttebetaling gjennom § 5-21 og § 8-4. Det er kun hvis slike anfektelser ikke egner seg til å løse konflikten at innløsning blir et alternativ. En lengre konflikt om utbytte vil dermed kunne oppfylle vilkåret om at motsetningsforholdet må være varig.

### **5.4.3 "Vedrørende driften av selskapet"**

Det er ikke tilstrekkelig at konflikten mellom aksjeeierne er alvorlig og varig, den må og vedrøre driften av selskapet.

Ordlyden taler for at personlige konflikter og lignende faller utenfor denne bestemmelsen. Rettspraksis viser derimot for at vilkåret ikke skal tolkes så strengt. I RG-2004-1346 ble bestemmelsen tolket utvidende til å også omfatte personlige motsetningsforhold som ikke hadde noe med driften av selskapet å gjøre, fordi det gjorde videre samarbeid tilnærmet umulig.<sup>67</sup> I Alcides-dommen kom også retten til at vilkårene i § 4-24 (1) nr. 3 var oppfylt. Her ble blant annet det personlige motsetningsforholdet mellom aksjeeierne vektlagt. Faktum i denne saken var spesielt, og den gir ikke uttrykk for at § 4-24 (1) nr. 3 alltid vil kunne anvendes i en utsultingssituasjon.

Rettspraksis gir dermed uttrykk for at det er uviktig om konflikten i seg selv vedrører driften av selskapet, så lenge den får påvirkning for driften. Dette synspunktet har også støtte i teorien.<sup>68</sup>

---

<sup>66</sup> Jf. NOU 1996:3, s. 125.

<sup>67</sup> Jf. Aarbakke m.fl., s. 295

<sup>68</sup> Jf. Bråthen, s. 94

En konflikt om utbytte påvirker i utgangspunktet ikke driften av selskapet. Selskapets drift tar ikke nødvendigvis skade av at dets aksjeeiere krangler om hva selskapets overskudd skal brukes på.

I Bergshaven 2015-dommen forelå det derimot en konflikt om utbytte som hadde potensiale til å gå utover driften i selskapet. Aksjemajoriteten Atle Bergshaven mente at selskapet hadde behov for konsolidering og derfor ikke kunne betale ut økt utbytte. Aksjeminoriteten Herman Bergshaven mente at det ikke forelå et behov for konsolidering og at selskapets overskudd måtte utbetales til aksjeeierne i tråd med vinningsformålet. Om et selskap konsolideres eller ei er et forhold som klart vil påvirke hvordan selskapet driftes.

Problemet i Bergshaven-saken var at aksjeminoriteten ikke hadde noen innflytelse i selskapet slik at driften ble påvirket av konflikten om hvordan utbytte skulle anvendes. Han hadde ingen andre roller i selskapet, og majoriteten hadde full kontroll over alle selskapets organer. Dette vil være tilfellet i mange utsultingssituasjoner, altså at det har oppstått en konflikt som kan få påvirkning på driften, men som i realiteten aldri vil det fordi aksjeminoriteten ikke har noen innflytelse i selskapet. Utelukker dette for at § 4-24 (1) nr. 3 kan anvendes i en utsultingssituasjon?

En aksjeminoritet kan kreve gransking etter visse vilkår, jf. § 5-25. Aksjeminoriteten kan også kreve utbytte økt etter § 8-4, eller anfekte generalforsamlingsbeslutninger etter § 5-21. I et ellers stabilt og veldrevet selskap vil ikke slike søksmål nødvendigvis påvirke driften av selskapet. På den andre siden vil kostbare rettsprosesser kunne få en påvirkning på selskapets drift. Dette ble vektlagt i Alcides-dommen.<sup>69</sup>

Konklusjonen er at § 4-24 (1) nr. 3 i utgangspunktet kan anvendes i en utsultingssituasjon. Det er derimot vanskelig å se for seg hvordan en konflikt om utbytte vil kunne få påvirkning på driften i selskapet. I praksis vil det dermed være enklere for en minoritet å kreve sine aksjer innløst på bakgrunn av misbruk.

## **5.5 "Tungtveiende grunner"**

### **5.5.1 Innledning**

---

<sup>69</sup> Jf. punkt III i dommen

Etter § 4-24 er det ikke tilstrekkelig at vilkårene i en av § 4-24 (1) nr. 1-3 er oppfylt for at en skal kunne få sine aksjer innløst. Det må i tillegg foreligge "tungtveiende grunner". I det følgende vil jeg ta utgangspunkt i at det foreligger en form for misbruk, og ikke et motsetningsforhold mellom aksjeeierne som i § 4-24 (1) nr. 3.

Ordlyden tilsier at det skal gjøres en selvstendig vurdering utover misbruksvurderingen. Vilket legger opp til en helhetsvurdering. I forarbeidene står det at salg er utgangspunktet når en aksjeeier vil ut av selskapsforholdet, og at regelen i § 4-24 fremstår som en sikkerhetsventil.<sup>70</sup> Det skal altså mer til enn at terskelen for misbruk er oversteget. Høyesterett har også sluttet seg til denne tolkningen av vilkåret.<sup>71</sup>

Spørsmålet er hvilke tungtveiende grunner som kan gjøre seg gjeldende i en utsultingssituasjon.

Ordlyden gir ingen veiledning om hvilke forhold som skal vektlegges. I forarbeidene til aksjeloven fra 1976 listes det opp momenter som må vurderes i denne vurderingen.<sup>72</sup> Her nevnes muligheten for alternative reaksjoner, konflikten karakter, varighet og omfang, partenes kompromissvilje og andre involverte interesser.

At alternative reaksjoner skal vektlegges har i teorien blitt tolket til at det taler mot innløsning hvis konflikten kan løses ved mindre inngripende rettsmidler.<sup>73</sup> De andre momentene kan under ett sees på som momenter i vurderingen av om grunnlaget for innløsning er tilstrekkelig kvalifisert.

En kan dermed dele vurderingen om det foreligger tungtveiende grunner i to. Først vurderer en om det foreligger alternative reaksjoner til innløsning som kan løse konflikten. Hvis det foreligger et alternativ vil det kreves mye av konflikten for at innløsningskravet skal vinne frem. Den andre vurderingen blir om misbruket eller motsetningsforholdet i saken er tilstrekkelig kvalifisert til å begrunne et innløsningskrav. Vurderingen vil ta utgangspunkt i momentene fra forarbeidene.

---

<sup>70</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-1997) side 108

<sup>71</sup> Jf. Rt. 1999 s. 330, s. 335

<sup>72</sup> Jf. Innst. 1970 s. 177

<sup>73</sup> Jf. Bråthen, s. 91

## **5.5.2 Alternative reaksjoner til innløsning**

### **5.5.2.1 Salg som alternativ reaksjon til innløsning**

Spørsmålet er om det vil tale mot innløsning hvis en aksjeeier i en utsultingssituasjon ikke har prøvd å selge aksjene sine før det kreves innløsning.

Forarbeidene understreker at salg er utgangspunktet når en aksjeeier vil ut av selskapsforholdet. Hvis en aksjeeier kan få en realistisk pris for aksjene sine vil det tale mot at det foreligger tungtveiende grunner for innløsning.

Dette synspunktet er fulgt opp i Alcides-dommen.<sup>74</sup> Her kommer retten frem til at salg av aksjene ikke er en realistisk mulighet i et selskap som ikke betaler utbytte og som har et sterkt flertall som har en felles aksjonæravtale om at selskapets eiendeler ikke skal selges.

Dette vil være utgangspunktet i de fleste utsultingssituasjoner. Dette taler for at innløsning vil være en god løsning når en minoritet i en utsultingssituasjon ønsker seg ut av selskapsforholdet.

I en utsultingssituasjon kan en aksjeeier normalt ikke klandres for ikke å ha forsøkt å selge sine aksjer før det kreves innløsning.

### **5.5.2.2 § 5-21 som alternativ reaksjon til innløsning**

Spørsmålet er om generalklausulen mot myndighetsmisbruk kan benyttes som en alternativ reaksjon til innløsning på en slik måte at det ikke foreligger tungtveiende grunner for innløsning.

En kan tenke seg en situasjon hvor det foreligger myndighetsmisbruk, og der en aksjeeier krever sine aksjer innløst på bakgrunn av myndighetsmisbruket. Kan retten avslå kravet om innløsning med henvisning til at en først må få dom for myndighetsmisbruket?

Som nevnt tidligere er det ikke dekning i ordlyden i § 4-24 (1) nr. 1 for å si at det kreves dom for myndighetsmisbruk før en kan kreve innløsning. Det er derimot forutsatt i teorien at det

---

<sup>74</sup> Jf. punkt IV i dommen

vil være et moment i vurderingen av om det foreligger "tungtveiende grunner" for innløsning.<sup>75</sup>

I en upublisert dom fra tingretten fra 2014 mellom Kvartal As og Breilia Invest AS (14-170050TVI-VTRA) ble et krav om oppløsning avvist av retten med henvisning til at aksjeeieren som krevde oppløsning først måtte få dom for myndighetsmisbruk.<sup>76</sup> Retten mente at aksjemajoriteten ville slutte med den praksis som begrunnet oppløsningskravet hvis det forelå en dom som sa at praksisen var i strid med reglene om myndighetsmisbruk.

Dommen gjaldt oppløsning, men den samme argumentasjonen gjør seg også gjeldende ved innløsning. Når retten krever at aksjeeieren skal gå igjennom flere rettsprosesser før det kan kreves innløsning utvanner det innløsningsregelens vern av minoriteten. En så streng regel om oppløsning vil føre til kostbare rettsprosesser for en aksjeminoritet i en utsultingssituasjon før konflikten kan løses. Det samme gjør seg gjeldende ved innløsning.

Hensynet til minoriteten tilsier at retten ikke på generelt grunnlag kan vektlegge at minoriteten ikke har gått til myndighetsmisbrukssøksmål før det kreves innløsning. Det må foreligge konkrete forhold som tilsier at et slikt søksmål ville løst konflikten slik at innløsning ikke vil være nødvendig.

Konklusjonen er at retten må kunne vise til konkrete forhold for å kunne avvise et innløsningskrav med henvisning til at konflikten kan løses med søksmål om myndighetsmisbruk.

### **5.5.2.3 § 8-4 som alternativ reaksjon til innløsning**

I en utsultingssituasjon har en tidvis muligheten til å løse utbyttekonflikten ved å anmode retten å fastsette utbytte etter reglene i § 8-4. Spørsmålet blir om det taler mot innløsning hvis en aksjeeier ikke først har prøvd å løse konflikten ved å anmode retten å fastsette utbytte etter § 8-4.

---

<sup>75</sup> Jf. Bråthen, s. 92

<sup>76</sup> Dommen er anket til lagmannsretten.

Likhetsprinsippet tilsier at det ikke skal gis innløsning hvor konflikten kan løses ved at retten øker utbytte til et rimelig nivå. Det vil stride mot likhetsprinsippet hvis en aksjeeier skal få utdelt sin andel av selskapskapitalen i en slik situasjon.

På den andre siden er vanskelig å forestille seg hvor konfliktløsende § 8-4 vil være i en situasjon hvor majoriteten har begått myndighetsmisbruk for å skape en utsultingssituasjon på bekostning av minoriteten.

I Bergshaven 2015-dommen la lagmannsretten vekt på i vurderingen av om det forelå "særlig tungtveiende grunner" som taler for oppløsning at selskapet endret sin utbyttepolitikk i aksjeeiernes favør etter at retten fastsatte utbytte etter § 8-4 i en dom fra 2011.<sup>77</sup>

Dette kan tolkes som at lagmannsretten mente det ikke forelå tilstrekkelige grunner som talte for oppløsning, fordi konflikten delvis ble løst ved at minoriteten anmodet retten å fastsette utbytte etter § 8-4.

Dommen gir en antydning på at tidligere anvendelse av § 8-4 i saken kan få innvirkning på innløsningsvurderingen. Hvis konflikten kunne ført partene nærmere en løsning på konflikten, uten at det allerede er prøvd, så skal det tale mot innløsning.

Dette har derimot noe begrenset betydning, da de fleste utsultingssituasjoner hvor innløsning er et alternativ vil være skapt ved at aksjemajoriteten har manipulert utbyttegrunnlaget på en slik måte at retten ikke har kompetanse til å fastsette høyere utbytte etter reglene i § 8-4. Se for eksempel den nevnte Alcides-dommen, hvor det ikke ble betalt utbytte fordi det var inngått en forvaltningsavtale som hindret selskapet å gå i overskudd.

### **5.5.3 Kvalifisert grunnlag for innløsning**

Spørsmålet blir hvilke forhold i en utsultingssituasjon kan tale for at det foreligger et så kvalifisert misbruk eller motsetningsforhold at vilkåret om "tungtveiende grunner" for innløsning er oppfylt.

Forarbeidene til den gamle aksjeloven fra 1976 nevner konfliktens karakter, varighet og omfang, og partenes kompromissvilje og andre involverte interesser.<sup>78</sup> Uttalelsen er tilknyttet

---

<sup>77</sup> Jf. dommens s. 24

<sup>78</sup> Jf. Innst. 1970 s. 177

§ 13-3 i den gamle loven som i utgangspunktet gjaldt oppløsning. Hvis terskelen for oppløsning ikke ble nådd, kunne aksjeeieren subsidiært kreve innløsning etter samme regel. Uttalelsen gir dermed veiledning også for vurderingen av innløsningskrav etter § 4-24 i den nye aksjeloven.

En har to eksempler fra rettspraksis hvor retten har kommet til at det foreligger "tungtveiende grunner" for innløsning i en utsultingssituasjon.

I den siste Bergshaven-saken kom lagmannsretten til at det forelå tungtveiende grunner som følge av aksjonærmisbruk som talte for innløsning.<sup>79</sup> I dommen blir det ikke gjort et stort poeng av å skille vurderingen av om det foreligger misbruk og om det foreligger tungtveiende grunner. Lagmannsretten la vekt på flere beslutninger tatt i selskapet som gikk på bekostning av minoriteten over en årrekke. Disse beslutningene representerer myndighetsmisbruk over tid. Lagmannsretten la også vekt på subjektivt klanderverdige forhold hos aksjemajoriteten, som for eksempel at utbytte fastsatt av retten etter § 8-4 ble finansiert ved en rettet emisjon som gikk utover aksjeminoriteten.

I Alcides-dommen var alle tre inngangsbestemmelsene i § 4-24 (1) oppfylt. Retten la vekt på at det forelå en langvarig og alvorlig konflikt, som også var reell også i fremtiden. Det ble lagt vekt på at det var en fare for fremtidige kostbare rettsprosesser.<sup>80</sup>

Konfliktens karakter blir ikke direkte vektlagt i disse dommene, men begge dommene gir uttrykk for at det stilles visse krav til en konflikt før den kan løses ved innløsning. Begge sakene tar for seg utsultingssituasjoner hvor det foreligger brudd på viktige aksjonærrettigheter. I Bergshaven 2015-dommen representerte den restriktive utbyttepolitikken et klart brudd på selskapets vinningsformål. I Alcides-dommen forelå det brudd på både likhetsprinsippet og vinningsformålet. Dette taler for at det må foreligge brudd på alvorlige aksjonærrettigheter før en kan kreve innløsning.

Dommene gir videre uttrykk for at konflikten må ha en viss varighet og omfang før det kan kreves innløsning. Konflikten mellom aksjeeierne i Bergshaven har vart i over to tiår. I Alcides-saken oppstod konflikten cirka på midten av nittitallet, mens dommen kom opp for

---

<sup>79</sup> Jf. avsnittet "Herman Bergshavens subsidiære krav om innløsning etter aksjeloven § 4-24" i dommen

<sup>80</sup> Jf. punkt IV i dommen



tingretten i 2010. Begge disse konfliktene er langt over hva som kreves med hensyn til varighet. Det er vanskelig å si noe mer konkret om hvor varig konflikten må være. Det vil normalt ikke være et problem, da det som regel vil ta god tid før partene når det punktet hvor innløsning fremstår som en mulig løsning på konflikten.

Videre gir dommene klart uttrykk for at partenes kompromissvilje skal vektlegges særlig. Av momentene som listes opp i forarbeidene, fremstår dette som det viktigste i praksis. I Alcidesdommen var dette det eneste momentet som retten eksplisitt vektla. I Bergshaven 2015dommen kommer det samme synspunktet frem ved at retten la vekt på hvordan majoriteten hadde opprettholdt den restriktive utbyttepolitikken, og omgått utbyttebetalingen som ble fastsatt av retten i 2011 ved å finansiere den med en rettet emisjon til underkurs .

Særlig i utsultingssituasjoner vil dette gjøre seg gjeldende, da manglende kompromissvilje fra majoriteten vil føre til at konflikten består, ved at utbyttebetalingene fortsatt holdes lavt. Fellesnevneren for de to dommene er hvordan majoriteten har skapt og opprettholdt en utsultingssituasjon på bekostning av minoriteten.

Der en ved vurderingen av om det foreligger misbruk eller et motsetningsforhold ser bakover, må en i vurderingen av om det foreligger "tungtveiende grunner" også se fremover. Hvis en kan konkludere med at selskapet eller aksjeeierne vil lide på grunn av misbruket eller motsetningsforholdet også fremover i tid, vil det tale for at det foreligger "tungtveiende grunner" for innløsning.

## **5.6 Hensynet til selskapets virksomhet i § 4-24 (2) første punktum**

Selv om vilkårene for innløsning i § 4-24 (1) er oppfylt skal ikke kravet om innløsning tas til følge hvis det vil medføre vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet, jf. § 4-24 (2) første punktum.

Ordlyden taler for at det skal foretas en selvstendig vurdering av om innløsningen vil være til skade eller være urimelig, etter at en har kommet frem til at det foreligger tungtveiende grunner for innløsning.

Andenæs har gitt uttrykk for at bestemmelsen er overflødig da hensynet til selskapet allerede skal vektlegges i vurderingen av om det foreligger tungtveiende grunner som taler for innløsningen.<sup>81</sup> I rettspraksis har det derimot blitt foretatt en selvstendig vurdering av om innløsningen vil være til urimelig eller til skade for selskapets virksomhet.<sup>82</sup>

Bestemmelsen legger opp til to forskjellige vurderinger. Det må enten vurderes om innløsningen vil føre til vesentlig skade for selskapets virksomhet, eller om innløsningen vil virke urimelig ovenfor selskapet.

### **5.6.1 Vesentlig skade for selskapets virksomhet**

Spørsmålet er hvor stor skade selskapets virksomhet må ta for at et innløsningskrav som har tungtveiende grunner for seg allikevel ikke skal føre frem.

Ordlyden av "vesentlig skade" taler for at selskapet må tåle en god del for at en aksjeeier skal få avsluttet sitt selskapsforhold hvor vilkårene for innløsning ellers er oppfylt. I forarbeidene blir det uttalt at en i vurderingen skal ta hensyn til selskapets likviditet eller kapitalgrunnlag.<sup>83</sup>

I Alcides-dommen ble det ikke vektlagt at innløsningen ville skade virksomheten i selskaper tilknyttet det selskapet aksjeeieren hadde aksjer i.<sup>84</sup> Etter denne dommen skal altså ikke selskapet identifiseres med andre selskap eller aksjeeiere. Det vil si at hvis det er snakk om innløsning av aksjer i et holdingsselskap uten noen drift, vil ikke skade for virksomheten i driftsselskapet nødvendigvis kunne vektlegges.

Innløsning kan dermed kun nektes hvor innløsningssummen vil ha så stor innvirkning på selskapets kapitalgrunnlag at det får en alvorlig negativ innvirkning på virksomheten som drives i selskapet.

I slike tilfeller må en aksjeeier som ønsker seg ut av selskapsforholdet istedenfor søke å få selskapet oppløst. Se for eksempel Kongens gate-dommen (TSAFO-2004-70804) hvor

---

<sup>81</sup> Jf. Andenæs, s. 257

<sup>82</sup> Jf. Alcides-dommen og RG-2004-1346 (Matspecialen)

<sup>83</sup> Jf. NOU 1996:3, s. 125

<sup>84</sup> Se punkt V i dommen

tingretten uttaler at innløsning ville kostet selskapet så mye at selskapets drift uansett ville bukket under.<sup>85</sup>

### 5.6.2 Urimelig for selskapet

Ordlyd og forarbeider taler for at "urimelig" her gir anvisning på en interesseavveining mellom selskapets interesser og aksjeeierens ønske om innløsning.<sup>86</sup> Hensynet bak alternativet er at selskapet ikke skal måtte lide på urimelig vis på grunn av en konflikt som egentlig står mellom aksjeeierne.<sup>87</sup>

Alternativet fremstår dermed å sikte mest mot innløsningssaker begrunnet i et motsetningsforhold mellom aksjeeierne, i motsetning til misbrukstilfellene. Bråthen påpeker også dette. Han uttaler at der det som fremstår som urimelig for selskapet, egentlig er hensynet til de gjenværende aksjeeierne, skal ikke hensynet til selskapet tillegges særlig vekt.<sup>88</sup>

Dette alternativet vil dermed ikke gjøre seg særlig gjeldende i en utsultingssituasjon hvor en aksjeeier krever innløsning på bakgrunn av misbruk fra selskapet eller andre aksjeeiere.

## 5.7 Rimelig tid

Krav med påstand om innløsning må reises "innen rimelig tid", jf. § 4-24 (2) tredje punktum. I innløsningssaker vil konflikten gjerne ha pågått i lengre tid og det kan være vanskelig å peke på en konkret beslutning eller hendelse der tidsfristen begynner å løpe. Formålet med bestemmelsen er derfor kun å ramme klanderverdig passivitet.<sup>89</sup>

Innløsningssummen verdsettes på tidspunktet kravet ble fremmet, ikke på det tidspunktet da vilkårene i § 4-24 ble oppfylt, jf. § 4-17 (5). Dette åpner for at en aksjeeier kan spekulere i når

---

<sup>85</sup> Jf. tredje siste avsnitt i dommen

<sup>86</sup> Jf. NOU 1996:3, s. 125

<sup>87</sup> Jf. NOU 1996:3 s. 125

<sup>88</sup> Jf. Bråthen, s. 96

<sup>89</sup> Jf. Bråthen, s. 97-98

han fremmer sitt innløsningskrav. Vilkåret om "rimelig tid" begrenser aksjeeierens mulighet til å spekulere.

I en utsultingssituasjon vil dette vilkåret sjeldent være problematisk. Så lenge situasjonen som begrunner innløsning består vil et krav om innløsning kunne fremmes innen rimelig tid.

Vilkåret blir kortet drøftet i Alcides-dommen. Retten uttaler at "en passivitetsinnsigelse knyttet til krav som er begrunnet i løpende ytelser, vil bare kunne fått medhold på et tidspunkt etter at den løpende ytelsen hadde opphørt".<sup>90</sup> Dette betyr at et krav om innløsning vil være fremmet innen rimelig tid så lenge utsultingssituasjonen fortsatt eksisterer.

I et tilfelle hvor et krav om innløsning blir reist etter at en utsultingssituasjon har opphørt, f.eks. ved at selskapet har åpnet for rimelige utbyttebetalinger igjen, vil kravet måtte avvises. Kravet blir avvist ikke bare fordi det ikke er reist innen rimelig tid, men også fordi grunnlaget for innløsningskravet, utsultingssituasjonen, ikke eksisterer lenger. I en slik situasjon vil andre beføyelser, som for eksempel erstatning etter aksjeloven § 17-1, være et bedre alternativ for den aksjeeier som led et tap under utsultingssituasjonen.

---

<sup>90</sup> Jf. dommens side 13

# 6 Oppløsning

## 6.1 Innledning

Jeg har valgt å avgrense oppgaven til krav om oppløsning som rettes mot selskapet. Oppløsningskrav kan i utgangspunktet også rettes mot andre aksjeeiere.<sup>91</sup> Det vil ikke bli behandlet i denne oppgaven.

Det er flere grunner til at en aksjeeier kan ønske at et selskap skal oppløses. I en utsultingssituasjon vil salg av aksjene for aksjeeieren være en dårlig løsning på en konflikt for aksjeeieren. Innløsning kan være et godt alternativ, da aksjeeieren får kvittet seg med aksjene til en pris fastsatt av retten.

Rettspraksis viser derimot at i en utsultingssituasjon vil innløsningssummen ofte ligge på kun 35-40% av aksjenes underliggende verdi etter at det er trukket fra minoritets- og likviditetsrabatt.<sup>92</sup> Ved oppløsning vil selskapets aktiva i utgangspunktet realiseres, og den aksjeeier som krever innløsning vil få tilgang på aksjenes underliggende verdi, med fratrukk for kostnadene ved oppløsningen. I utgangspunktet vil dermed oppløsning gi et bedre økonomisk resultat for aksjeminoriteten enn innløsning vil gjøre. Terskelen for oppløsning er derimot klart høyere enn den for innløsning. Under dette punktet skal jeg undersøke hva som kreves av en konflikt om utsulting for at et krav om oppløsning skal innfris.

Det finnes to rettslige grunnlag for oppløsning. En aksjeeier kan kreve oppløsning etter reglene i § 16-19 eller etter alminnelige rettsgrunnsetninger. Disse to reglene har til felles at det må foreligge "særlig tungtveiende grunner" som taler for oppløsning.

## 6.2 Oppløsning begrunnet i myndighetsmisbruk

Etter § 16-19 kan en aksjeeier kreve et selskap oppløst når et selskapsorgan eller andre som representerer selskapet, har handlet i strid med §§ 5-21 og 6-28 og særlig tungtveiende grunner taler for oppløsning som følge av dette.

---

<sup>91</sup> Jf. Andenæs, s. 644

<sup>92</sup> Jf. bl.a. LA-2015-2343 (Bergshaven) og TOSLO-2010-77775 (Alcides)

Vilkåret er det samme som for innløsning etter § 4-24 (1) nr. 1. Selv om det er en terskelforskjell mellom innløsning og oppløsning, så kommer ikke denne til syne i vurderingen av om det foreligger myndighetsmisbruk etter §§ 5-21 eller 6-28. Vurderingen om dette vilkåret er oppfylt blir derfor den samme for krav om innløsning som for krav om oppløsning.<sup>93</sup> Det sentrale er at det vanligvis foreligger myndighetsmisbruk over tid og at det ikke kreves dom for myndighetsmisbruket før en kan kreve innløsning eller oppløsning.

### **6.3 Oppløsning begrunnet i et motsetningsforhold mellom aksjeeierne**

Retten til oppløsning ved samarbeidsproblemer ble stadfestet i Rt-2000-931 (Inco). Dommen gjaldt rettstilstanden før aksjeloven 1997 trådte i kraft. I teori og praksis er det lagt til grunn at oppløsning etter alminnelige rettsgrunnsetninger også er videreført etter ikrafttreddelsen av aksjeloven fra 1997.<sup>94</sup>

For å kunne kreve oppløsning etter alminnelige rettsgrunnsetninger må det normalt foreligge et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom noen aksjeeiere. Dessuten må det foreligge "særlig tungtveiende grunner" som taler for oppløsningen.<sup>95</sup>

Spørsmålet er om en aksjeeier kan kreve et selskap oppløst i en utsultingssituasjon uten at det foreligger misbruk, så lenge et foreligger et alvorlig og varig motsetningsforhold om selskapets utbyttepolitikk mellom selskapets aksjeeiere.

Forarbeidene til aksjeloven fra 1976 skisserer opp det tilfellet som regelen om oppløsning etter alminnelige rettsgrunnsetninger tar sikte på:

*"Det tenkes i denne forbindelse på de tilfeller hvor det mellom to hovedaksjeeiere er oppstått et personlig motsetningsforhold som umuliggjør et samarbeid."*<sup>96</sup>

---

<sup>93</sup> Se punkt 5.2

<sup>94</sup> Jf. Høivik, LoR 2006 s. 137, LA-2015-4323

<sup>95</sup> Jf. Rt-2000-931 (Inco), s. 940

<sup>96</sup> Jf. Ot.prp.nr.19 (1974-1975), s. 195

Høyesterett tok utgangspunkt i denne uttalelsen i Inco-dommen. Rettsgrunnlaget blir beskrevet i dommen, og det blir lagt til grunn at inngangsvilkåret for oppløsning er at det foreligger et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeiere.<sup>97</sup>

Det er klart at dette grunnvilkåret vil kunne være oppfylt i en utsultingssituasjon. Det stilles i utgangspunktet ikke noen krav om at motsetningsforholdet må ha noen påvirkning på selskapets drift. Det er et forhold som blir vektlagt i vurderingen av om det foreligger "særlig tungtveiende grunner". I praksis vil det ikke være et poeng å skille noe særlig mellom disse to vurderingene, men det blir et nødvendig grep i denne oppgaven. Store deler av drøftelsen om det foreligger "særlig tungtveiende grunner" blir lik uavhengig av om oppløsningskravet er begrunnet med misbruk eller et motsetningsforhold mellom aksjeeierne.

## 6.4 Oppløsning begrunnet i aksjonærmisbruk

Spørsmålet er om en aksjeeier også kan kreve et selskap oppløst ved dom begrunnet i aksjonærmisbruk, på samme måte som en aksjeeier kan kreve innløsning etter § 4-24 (1) nr. 2.

I forarbeidene blir det lagt til grunn at § 16-19 ikke er ment å være uttømmende for når en aksjeeier kan kreve et selskap oppløst ved dom.<sup>98</sup> I tillegg er oppløsning på grunn av et alvorlig og varig motsetningsforhold bare et eksempel på tilfeller som omfattes av de alminnelige rettsgrunnsetningene for oppløsning.<sup>99</sup>

Spørsmålet om det kan kreves oppløsning på grunn av en aksjeeiers misbruk om innflytelse i selskapet kom opp i Bergshaven 2015-dommen, men lagmannsretten tok ikke stilling til spørsmålet da det uansett ikke forelå "særlig tungtveiende grunner" som talte for oppløsning i dette tilfellet.

Av dette kan en lese at retten ikke utelukker eksistensen av et rettslig grunnlag om oppløsning ved aksjonærmisbruk. Dessuten kan en legge til grunn at hvis et slikt grunnlag skulle eksistere, så vil det også her være et vilkår om "særlig tungtveiende grunner".

---

<sup>97</sup> Jf. Rt-2000-931 (Inco), s. 940

<sup>98</sup> Jf. NOU 1992:29, s. 188

<sup>99</sup> Jf. Rt-2000-931 (Inco), s. 939-940

Høivik legger til grunn at en kan kreve oppløsning på ulovfestet grunnlag etter samme vilkår som i § 4-24 (1) nr. 2, uten å diskutere dette nærmere.<sup>100</sup> Aarbakke ser også ut til å legge til grunn at en kan kreve oppløsning etter samme vilkår som for innløsning, bare at terskelen for oppløsning skal være høyere.<sup>101</sup>

Gode grunner taler også for at en skal kunne kreve oppløsning når en aksjeeier misbruker sin innflytelse i selskapet. Det vil gi et mer effektivt minoritetsvern i den typiske utsultingssituasjonen. Hensynet til selskapet og de andre aksjeeierne blir ivaretatt ikke bare av den høye terskelen, men også av at en har en innløsningsregel med samme vilkår og lavere terskel. Med mindre det foreligger spesielle omstendigheter kan oppløsningskravet avvises med henvisning til at konflikten kan løses ved innløsning.

Systemhensyn hensyn taler i samme retning. Det er ingen gode grunner som taler for at en aksjeeier skal kunne kreve innløsning etter aksjonærmisbruk, men ikke oppløsning, når de øvrige grunnlagene for innløsning også kan begrunne et krav om oppløsning. Det er ingen spesielle forhold rundt aksjonærmisbruk som tilsier at det ikke skal kunne føre til oppløsning.

En kan også tolke systemet i loven på en annen måte og si at aksjeeieren anses ivaretatt av regelen i § 4-24 (1) nr. 2, og at det ikke er behov for oppløsning i slike tilfeller.

Å begrense aksjeeieren til kun å kreve innløsning i disse tilfellene kan derimot stride mot likhetsprinsippet. Hvis innløsningssummen settes langt under selskapets underliggende verdi vil det oppstå en urimelig forskjell mellom minoriteten og majoritetens aksjer. Dette taler for at aksjeeieren også skal ha mulighet til å kreve oppløsning ved aksjonærmisbruk.

En har få kilder som kan hjemle en adgang til å kreve oppløsning ved dom for aksjonærmisbruk i. Både forarbeider, praksis og teori åpner derimot for at det finnes et slikt rettslig grunnlag. Når det også har gode grunner for seg, taler det for at en aksjeeier skal kunne kreve oppløsning ved aksjonærmisbruk.

Konklusjonen blir at det finnes en adgang for en aksjeeier å kreve et selskap oppløst ved dom begrunnet i aksjonærmisbruk, med hjemmel i ulovfestede alminnelige rettsgrunnsetninger.

---

<sup>100</sup> Jf. Høivik, LoR 2006, s. 132

<sup>101</sup> Jf. Aarbakke, Mislighold i aksjeselskap, Lov, dom og bok: festskrift til Sjur Brækhus, s. 613



## 6.5 "Særlig tungtveiende grunner"

### 6.5.1 Innledning

Dersom man kommer til at det foreligger misbruk eller et varig og alvorlig motsetningsforhold må en vurdere om det foreligger "særlig tungtveiende grunner" som taler for oppløsning.

Ordlyden ligner på den i § 4-24 hvor det må foreligge "tungtveiende grunner" for innløsning. Når lovgiver har presisert at det for oppløsning må foreligge "særlig" tungtveiende grunner taler det for at terskelen for oppløsning skal være markert høyere enn den for innløsning.

De samme momenter som skulle vektlegges i vurderingen av om det foreligger "tungtveiende grunner" for innløsning gjør seg også gjeldende i vurderingen av om det foreligger "særlig tungtveiende grunner" for oppløsning. I tillegg følger det av forarbeidene at oppløsningen må fremstå som en adekvat løsning på konflikten.<sup>102</sup>

Det første momentet som må vektlegges er om det foreligger alternative reaksjoner til oppløsning som kan løse konflikten.

De samme hensynene gjør seg gjeldende her i vurderingen av om det foreligger "tungtveiende grunner" for innløsning. Hvis konflikten kan løses ved at saksøker selger sine aksjer i selskapet taler det mot at det foreligger "særlig tungtveiende grunner". Se for eksempel LA-1996-1043 hvor retten la vekt på at saksøker hadde avslått et tilbud for sine aksjer til det retten fant var en rimelig pris.<sup>103</sup>

Spørsmålet her blir hvordan et krav om oppløsning påvirkes av muligheten for å heller kreve innløsning. Hensynet til selskapet og de øvrige aksjeeierne tilsier at hvor konflikten kan løses med innløsning skal dette tale mot et oppløsningskrav. Dette synspunktet har fått medhold både i praksis og teori.<sup>104</sup>

Dette fører til en interessant problemstilling. Grunnvilkårene for innløsning og oppløsning er tilnærmet like. Det betyr at i en situasjon hvor vilkårene for oppløsning er oppfylt, vil også

---

<sup>102</sup> Jf. Innst. 1970, s. 177

<sup>103</sup> Jf. LA-1996-1043, siste side

<sup>104</sup> Jf. Rt-2000-931 (Inco), s. 943 og Høivik s. 148

vilkårene for innløsning være oppfylt. Når en i utgangspunktet skal løse konflikten med det minst inngripende rettsmiddelet, blir spørsmålet hva som kreves av situasjonen for at et oppløsningskrav ikke skal bli avvist med henvisning til at innløsning vil være tilstrekkelig. Sagt på en annen måte, når er oppløsning den mest adekvate løsning på konflikten enn innløsning?

### **6.5.2 Når er oppløsning den mest adekvate løsningen?**

Samlet kan en si at der oppløsning fremstår som den mest adekvate løsningen på konflikten vil det tale for at det foreligger særlig tungtveiende grunner.<sup>105</sup> I vurderingen av om oppløsning er den mest adekvate løsningen vil det oppstå flere interesseavveininger.

Det oppstår en interesseavveining mellom aksjeeierens ønske om oppløsning og selskapet og dets eventuelle ansattes ønske om fortsatt drift. Samfunnsmessige hensyn kan også vektlegges i denne vurderingen.<sup>106</sup>

Dette ble avgjørende i Bergshaven 2015-dommen hvor oppløsning ifølge lagmannsretten ville få alvorlige konsekvenser for driftsselskapet i Grimstad og dets ansatte. Det talte for at innløsning var et bedre alternativ enn oppløsning.

I Kongens gate-dommen (TSAFO-2004-70804) ble aksjeeiernes ønske om oppløsning gitt avgjørende vekt. Selskapet hadde ingen ansatte og det bestod hovedsakelig av aktiva som enkelt kunne realiseres. Det var et eiendomsforvaltningsselskap. Selskapet ble startet for å forvalte noen av aksjeeiernes farsarv. At aksjeeierne skulle få utbetalt sin farsarv ble derfor ansett som viktigere enn fortsatt drift av retten. Innløsning ble også ansett som et utilstrekkelig løsning, da selskapet uansett ikke hadde midler til å betale innløsningssummen uten å selv bukke under etterpå.

Det oppstår også en interesseavveining mellom aksjeeieren som ønsker oppløsning og aksjeeieren som ønsker fortsatt drift. Her vil hensynet til likhetsprinsippet kunne tale for at oppløsning er et bedre alternativ enn innløsning. Hvis innløsningssummen settes lavt, noe

---

<sup>105</sup> Jf. Innst. 1970, s 177

<sup>106</sup> Jf. Rt-2000-931 (Inco), s. 940

som ofte vil være tilfellet i en utsultingssituasjon, vil det kunne medføre en favorisering av de resterende aksjeeierne.<sup>107</sup>

I denne vurderingen mener jeg at også mer generelle rimelighet- og rettferdighetshensyn bør spille inn. Ofte i tilfeller med utsulting vil det være en aksjemajoritet som har forårsaket konflikten med et ønske om å kjøpe ut aksjeminoriteten til en lav pris, eller få hans aksjer innløst til en lav innløsningssum. Rimelighet- og rettferdighetshensyn tilsier i disse tilfellene at selskapet skal oppløses slik at aksjemajoriteten ikke tjener noe på sitt misbruk ved at han får kjøpe minoritetens aksjer til spottpriis. Å vektlegge hensynet til minoriteten på denne måten i tolkningen av reglene i aksjeloven har også fått gjennomslag i rettspraksis.<sup>108</sup>

At subjektiv skyld skal vektlegges har fått noe tilslutning i praksis. I Inco-dommen uttaler Høyesterett at den "som selv har fremkalt en umulig samarbeidssituasjon, vil ikke stå sterkt ved et senere krav om oppløsning av selskapet under henvisning til denne situasjon".<sup>109</sup> Det samme argumentet må kunne gjøres gjeldende i misbrukssituasjoner, særlig ved aksjonærmisbruk hvor en enkelt aksjeeier har skapt en konflikt som har ført til et krav om oppløsning.

På den andre siden er ikke selskapsretten utpreget styrt av slike grunnprinsipper om rettferdighet og rimelighet. Det taler mot å vektlegge slike hensyn i vurderingen av om det foreligger særlig tungtveiende grunner for oppløsning.

Det oppstår også en interesseavveining mellom aksjeeieren som krever oppløsning og andre aksjeeiere som ønsker fortsatt drift og som ikke er en del av konflikten.

I en utsultingssituasjon vil hensynet til aksjeeiere som ikke er en del av konflikten ikke tillegges særlig vekt. En utsultingssituasjon vil som regel ramme alle aksjeeierne. En aksjeeier som passivt godtar at hans aksjonærrettigheter brytes kan ikke tillegges særlig vekt. Høivik mener at hensynet til slike uskyldige aksjeeiere i noen grad vil veie opp for eventuelle

---

<sup>107</sup> Jf. Høivik, s. 134

<sup>108</sup> Jf. Rt. 2000.1792 (Montel)

<sup>109</sup> Jf. Rt-2000-931 (Inco), s. 940

klanderverdige forhold hos de aksjeeierne som er del av konflikten og som motsetter seg oppløsningen.<sup>110</sup>

I denne interesseavveiningen, mellom aksjeeieren som krever oppløsning og de resterende aksjeeierne, er det også relevant å vurdere forholdet til vinningsformålet. Oppløsningen kan krenke vinningsformålet. Hvis oppløsningen vil føre til et tap av selskapets verdier, for eksempel hvis selskapet har verdier som ikke enkelt lar seg realisere, eller hvis selskapet har et gevinstpotensial i fortsatt drift, vil oppløsningen kunne krenke vinningsformålet.<sup>111</sup> I en slik situasjon vil innløsning være et bedre alternativ for selskapet.

I en utsultingssituasjon er poenget derimot at vinningsformålet allerede er krenket. Oppløsning vil dermed sjeldent ytterligere krenke vinningsformålet i den forstand i en utsultingssituasjon.

Hvis den restriktive utbyttepolitikken som begrunner kravet om oppløsning er et resultat av en langsiktig strategi som på sikt vil kunne gi stor gevinst til samtlige aksjeeiere, vil en oppløsning derimot kunne krenke vinningsformålet ytterligere ovenfor de resterende aksjeeierne. En kan tenke seg en stor og usikker investering som hindrer selskapet å betale utbytte i lang tid fremover. I et slikt tilfelle vil innløsning være et bedre alternativ enn oppløsning.

### **6.5.3 Oppsummering**

Oppløsning ved dom er en svært streng reaksjon på en utsultingssituasjon. Gjennomgangen over viser derimot at det i noen tilfeller vil være den mest adekvate løsningen.

I en utsultingssituasjon vil oppløsning som regel være en aksjeeiers eneste mulighet til å få tilgang på noe som i alle fall nærmer seg aksjenes underliggende verdi. Dette vil kunne være et viktig argument i et tilfelle med en utsultingssituasjon hvor en majoritet over lengre tid har nektet minoriteten sin del av vinningsformålet. I et slikt tilfelle vil innløsning, med en innløsningssum på 30-40% av aksjenes underliggende verdi, favorisere de gjenværende

---

<sup>110</sup> Jf. Høivik, s. 152

<sup>111</sup> Jf. Høivik, s. 150

aksjeeierne på en måte som vil kunne være i strid med likhetsprinsippet. Oppløsning er dermed en viktig del av minoritetsvernet i en utsultingssituasjon.

## 7 Avslutning og egne betraktninger

Det er klart at § 8-4 alene ikke kan sikre minoriteten i en utsultingssituasjon. Regelen er ikke særlig praktisk, det finnes kun et fåtall saker fra rettssystemet hvor regelen er blitt brukt i praksis.<sup>112</sup> En kan derimot tenke seg at regelen har en viss preventiv effekt. Den gir selskaper en god oppfordring til å betale regelmessig utbytte til sine aksjeeiere.

Spørsmålet er om minoriteten får tilstrekkelig vern ut ifra de øvrige reglene som er anvendelige i en utsultingssituasjon. Generalklausulen mot myndighetsmisbruk har svak endringskompetanse og passer dårlig på en utsultingssituasjon. Den kan derimot anvendes for å anfekte beslutninger som påvirker rettens kompetanse etter § 8-4. Mer effektive er reglene om innløsning og oppløsning. Problemet med reglene om innløsning og oppløsning er at de har en svært høy terskel og fordrer at det foreligger en varig og alvorlig konflikt.

Reglene gir få enkle løsninger for minoriteten. Uavhengig av hvilken minoritetsbeføyelse en anvender blir resultatet en kostbar rettsprosess. Et alternativ hadde vært en forenklet prosess hvor en aksjeeier kunne påberopt brudd på vinningsformålet. Problemet med en slik løsning er at det som regel må gjennomføres brede og vanskelige interesseavveininger i slike konflikter. Slik avveininger passer dårlig inn i en forenklet og mindre kostbar rettsprosess.

En annen løsning som også ville sikret minoriteten vern uten lange og kostbare rettsprosesser ville vært en lovfesting av en ubetinget rett til utbytte. En slik rett ble foreslått i arbeidet med den gamle aksjeloven fra 1976.<sup>113</sup> Forslaget gikk ut på at en aksjeeier skulle ha rett på halve årsoverskuddet i utbytte, men aldri mer enn fem prosent av egenkapitalen. Forslaget møtte motstand og førte dermed aldri frem. Det er lett å tenke seg til argumenter mot et slikt forslag. Som regel vil et selskap ha gode grunner for å ikke betale utbytte, og lovgiver skal være tilbakeholden med å gripe inn i selskapets forretningsmessige skjønn. Et lovfestet utbyttekrav vil for eksempel kunne tvinge et selskap til å bruke mer kostbar fremmedkapital til sine investeringer, istedenfor å kunne bruke egenkapital.

---

<sup>112</sup> Se Rt-2003-335 og RG-2011-1347

<sup>113</sup> Jf. Innst. 1970, s. 173

# Kildeliste

## Lover

Lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper

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

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

Lov 21. juni 1985 om ansvarlige selskaper og kommandittselskaper (selskapsloven)

## Forarbeider

NUT 1970:1 Innstilling til lov om aksjeselskaper.

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

NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper

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

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning.

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

## Dommer

### Høyesterett

Rt-2012-1628

Rt-2003-335

Rt-2000-931

Rt-2000-1792

Rt-1999-330

Rt-1995-1026

Rt-1952-967

### Lagmannsretten

LA-2015-4323

RG-2004-1346

RG-2011-1347

LA-2002-84

LA-1996-1043

Rg-1995-12

### Tingretten

TOSLO-2010-7775

TSAFO-2004-70804

### Dansk rett

U.1985.183H

## **Litteratur**

Andenæs, Mads Henry, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper, Oslo 2006.

Bråthen, Tore, Selskapsrett, 3. utgave, Oslo 2008.

Bråthen, Tore, Innløsning og utelukkelse av aksjonær, Nordisk tidsskrift for selskapsrett, 1999:4, s. 86-107.

Høivik Knut, Samarbeidsproblemer som grunnlag for en aksjeeiers krav om oppløsning av selskapet, LoR 2006 s. 131-155.



Kleiven, Margrethe Mjøhus, Utsulting av minoritetsaksjonærer, NTS 1999 nr. 4 s. 22-38.

Krüger Andersen, Paul, "Aktie og anpartsselskabsret", 10. utgave, København 2008

Truyen, Filip, Myndighetsmisbruk i aksje- og allmennaksjeselskaper, Jussens Venner 2004 s. 305.

Truyen, Filip, Aksjonærenes myndighetsmisbruk - en studie av asl./asal. § 5-21 og uskrevne misbruksprinsipper, Oslo 2005.

Truyen, Filip, Aksjonærenes myndighetsmisbruk - en studie av asl./asal. § 5-21 og uskrevne misbruksprinsipper, Oslo 2005.

Werlauff Erik, Udsulting af minoritetsaktionærer, UfR 1985 B s. 193-200.

Woxholth, Geir, Oppløsning av aksjeselskap i medhold av alminnelige rettsgrunnsetninger. Rt-2000-931, Nytt i privatretten nr. 4 2000 s. 6-7

Aarbakke, Magnus m.fl, Aksjeloven og allmennaksjeloven kommentarutgave, 2.utgave, Oslo 2004.