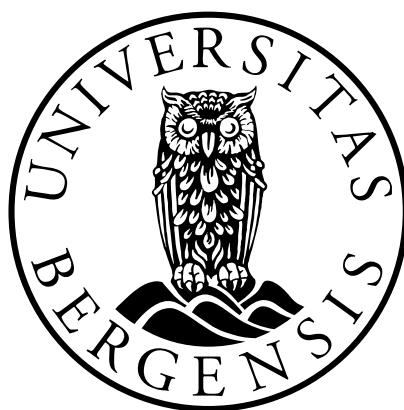


Styrets handleplikt

*En analyse av styrets handleplikt ved tap av egenkapital
etter aksjeloven § 3-5*

Kandidatnummer: 174

Antall ord: 14008



JUS399 Masteroppgave

Det juridiske fakultet

UNIVERSITETET I BERGEN

01.juni 2017

Innholdsfortegnelse

Innholdsfortegnelse	2
1 Innledning.....	5
1.1 Tema og problemstilling.....	5
1.2 Temaets aktualitet.....	6
1.3 Historisk perspektiv	7
1.4 Avgrensninger og fremstillingen videre	8
1.5 Rettskilder.....	9
1.6 Grunnleggende hensyn	12
2 Når inntreer handleplikten	14
2.1 Innledning.....	14
2.2 Begrepsavklaringer.....	14
2.2.1 Egenkapital.....	14
2.2.2 Aksjekapital.....	15
2.3 Tidspunktet for handleplikten – «hvis det må antas»	16
2.3.1 Undersøkelsesplikten	17
2.4 Handleplikt basert på forholdet mellom egenkapital og aksjekapital.....	19
2.4.1 Innledning.....	19
2.4.2 Forslaget om å oppheve regelen.....	19
2.5 Handleplikt basert på forsvarlighetskravet	22
2.5.1 Innledende betraktninger	22
2.5.2 Om betydningen av likviditet.....	23
2.5.3 Kort om domstolenes adgang til å overprøve selskapets vurdering av om egenkapitalen er forsvarlig	23
2.6 Nærmere om forsvarlighetskravet	24
2.6.1 Innledning og rettslige utgangspunkter	24
2.6.2 Forsvarlighetskravets subjekt.....	25
2.6.3 Forutsetninger for forsvarlighetsvurderingen.....	26
2.6.4 Momentene i forsvarlighetsvurderingen	26
2.6.5 Er handleplikten absolutt.....	33
3 Det nærmere innholdet av handleplikten	35
3.1 Innledende betraktninger	35

3.2	Formålet med tiltakene	36
3.3	Handlepliktens ulike sider	37
3.3.1	Styrebehandlingsplikten	37
3.3.2	Innkallings- og redegjørelsesplikten	40
3.3.3	Forslagsplikten	42
3.3.4	Om hvorvidt handlepliktene inntreffer på nytt	45
3.3.5	Oppløsningsplikten.....	46
3.4	Avsluttende rettspolitiske refleksjoner	47
	Litteraturliste	49
	Lister over tabeller, figurer o.l.	52

1 Innledning

1.1 Tema og problemstilling

Aksjeselskapsformen har et begrenset ansvar for eierne, jfr. Lov om aksjeselskaper av 01.januar 1997 (aksjeloven) § 1-2. Ansvarsbegrensningen innebærer at selskapskreditorene risikerer å lide et økonomisk tap dersom selskapet går konkurs. Det er derfor nødvendig at aksjeloven (asl.) inneholder regler hvor selskapets ledelse plikter å drive forsvarlig, slik at selskapskreditorenes interesser blir ivaretatt. Temaet for denne oppgaven er å behandle en av disse reglene, nærmere bestemt *regelen om styrets handleplikt ved tap av egenkapital*, jfr. asl. § 3-5.

Det følger av § 3-5 første ledd at styrets handleplikt inntreffer i to alternative situasjoner. For det første «*hvis det må antas*» at selskapets egenkapital er «*lavere enn forsvarlig*» ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet. For det annet «*hvis det må antas*» at selskapets egenkapital er blitt «*mindre enn halvparten av aksjekapitalen*».

Førstnevnte alternativ er et utslag av forsvarlighetskravet etter § 3-4 og må naturligvis vurderes ut ifra dette.¹ Sistnevnte alternativ er nylig foreslått opphevet fra loven i NOU 2016: 22.² Etter lovutvalgets oppfatning bør aksjeloven «*kun (...) kreve handleplikt ved tap av egenkapital der egenkapitalen er lavere enn forsvarlig*».³ Som begrunnelse fremhever utvalget, at det «*er i tråd med aksjelovens vektlegging av at det er selskapets reelle egenkapital og ikke aksjekapitalen som har betydning for kreditorbeskyttelse*».⁴ Forslaget om å oppheve alternativet er støttet av Nærings- og fiskeridepartementet.⁵

Masteravhandlingen vil ta utgangspunkt i en analyse av gjeldende rett. Begge de ovennevnte typetilfellene må derfor behandles. Hovedfokuset rettes likevel mot kravet om handleplikt ved uforsvarlig lav egenkapital⁶, da jeg i likhet med aksjelovutvalget, anser dette alternativet for å ha størst betydning for å beskytte selskapskreditorene.⁷

¹ Se punkt 2.1

² «Aksjelovgivning for økt verdiskapning»

³ Jfr. NOU 2016: 22 s.127

⁴ Jfr. Samme sted

⁵ Jfr. Prop. 112 L (2016-2017) «Endringer i aksjelovgivningen mv. (modernisering og forenkling)» s.62

⁶ Se punkt 1.4 for øvrige avgrensninger

⁷ Begrunnelsen fremgår av drøftelsen under punkt 2.4.2

1.2 Temaets aktualitet

Temaets aktualitet har nær sammenheng med forslagene til lovendring som fremgår av NOU 2016: 22 og Prop. 112 L. Det må understrekes innledningsvis at forslagene ikke nødvendigvis vil resultere i en endring av bestemmelsen og kan under ingen omstendighet tas til inntekt for gjeldende rett.

Lovforslaget i NOU 2016: 22 inneholder tre sentrale endringer av relevans for denne masteravhandlingen. For det første foreslås en tydeliggjøring av de tiltak som kan iverksettes av styret alene og uten generalforsamlingens medvirkning. For det andre foreligger det forslag om at det skal fremgå av loven, at styret skal vedta en handlingsplan dersom egenkapitalen er uforsvarlig lav. For det tredje foreslås som nevnt at § 3-5 ikke lenger skal knytte handleplikten til forholdet mellom egenkapital og aksjekapital. Denne fremstillingen vil omhandle sistnevnte forslag til lovendring. Årsaken til dette valget er at sistnevnte forslag representerer den mest omfattende endringen av § 3-5, gir best grunnlag for selvstendige analyser og fordi departementet har bedt om ytterligere tid til å vurdere de to andre lovforslagene.

Temaet er for det andre tidsaktuelt fordi vi befinner oss i en tid hvor en rekke selskaper (herunder aksjeselskaper) er i en vanskelig økonomisk situasjon. Dette gjelder særlig selskaper innenfor olje- og maritimsektor. Denne sektoren er sterkest preget av oljekrisen. Tall fra Statistisk Sentralbyrå viser en klar økning i antall åpnete konkurser i aksje- og allmennaksjeselskaper i perioden annet kvartal 2012 til første kvartal 2017, henholdsvis 542 og 885 registrerte konkursåpninger.⁸ Perioden inneholder riktignok variasjoner, men statistikken viser gjennomgående høye tall over antall registrerte konkursåpninger.

Statistikken kan videre ses i sammenheng med en gjennomgang av antall styreansvarssaker for norske domstoler.⁹ I perioden 2000 til 2014 har det blitt avsagt endelig dom i minst 150 rettssaker hvor styreansvar er påberopt.¹⁰ Tallene er sannsynligvis enda høyere ettersom ikke alle tingrettsavgjørelser rapporteres til Lovdata.¹¹ Tabellen viser at over halvparten av dommene har blitt avsagt i perioden 2011-2014. Veksten har altså vært betydelig i de senere

⁸ Se vedlagt figur 1 på s.53 «Åpnede konkurser av AS og ASA etter aksjekapital». Jeg har utarbeidet tabellen gjennom statistikkbanken til Statistisk Sentralbyrå, jfr. <https://www.ssb.no/statistikkbanken>

⁹ Gjennomgangen er foretatt av Advokatfirmaet Schjødt i perioden 2000-2014

¹⁰ <http://www.schjodt.no/aktuelt/nyhetsbrev/nyhetsbrev-hvor-reelt-er-styreansvaret/>

¹¹ Jfr. samme sted

årene¹². Det må antas at antall styreansvarssaker har fortsatt å øke i omfang i etterkant av undersøkelsen. En av årsakene er at det blitt vanlig med styreansvarsforsikring,¹³ slik at kreditorene vet at det finnes dekningsmuligheter.

I økonomiske nedgangstider med betydelig vekst i antall styreansvarssaker, er det spesielt viktig at styret har solid kompetanse både om når handleplikten inntre (punkt 2) og hvilke plikter som pålegges styret når handleplikten foreligger (punkt 3). Masteravhandlingens to hovedproblemstillinger er derfor av høy aktualitet. Det må imidlertid understrekes at styret må forholde seg til § 3-5 til enhver tid. Også under gode økonomiske tider kan et selskap få en svekket egenkapital med den konsekvens at handlepliktene inntre.

Temaets aktualitet styrkes videre av at § 3-5 fremdeles er en relativt ny lovbestemmelse (vedtatt i 1997), og som de foreslåtte lovendringer illustrerer, er i dynamisk utvikling. Sistnevnte poeng støttes av at kravet til forsvarlig egenkapital etter § 3-4, som § 3-5 må ses i lys av, er utformet som en rettslig standard. Dette innebærer at hva som er forsvarlig vil endres over tid og gjennom samfunnets utvikling.¹⁴

1.3 Historisk perspektiv

Den tidligere aksjeloven av 1976¹⁵ inneholdt ingen generelle krav til egenkapitalens størrelse med tilhørende plikt til å handle ved hel eller delvis tapt egenkapital. Lovens § 11-12 fjerde ledd krevde riktignok at styret ved tap av to tredjedeler av aksjekapitalen pliktet å gjøre generalforsamlingen oppmerksom på forholdet. I tillegg skulle styret uttale seg om det var grunn til å treffe tiltak for å sikre selskapets drift, samt vurdere behovet for oppløsning. Den samme redegjørings-, forslags- og oppløsningsplikt gjenfinnes i dagens lovgivning. Det må derfor legges til grunn at någjeldende § 3-5 ikke var en fullstendig nyvinning, da den ble vedtatt i 1997-loven.

¹² Jfr. samme sted.

¹³ Jfr. <https://www.raeder.no/Kompetanse/Restrukturering-shipping-offshore-og-oilservice/Artikler/Krisetider-og-personlig-styreansvar>

¹⁴ Jfr. Mack Løvdal, Elin «Aksjeloven og allmennaksjeloven § 3-4 og § 3-5», *Tidsskrift for forretningsjus nr. 4*, 2003, s. 472-568 (s.497)

¹⁵ Lov om aksjeselskaper (aksjeloven) av 4.juni 1976 nr.59

Paragraf 3-5 har videre sin bakgrunn i annet selskapsdirektiv «Kapitaldirektivet»¹⁶ artikkel 11.¹⁷ Regelen i EU-direktivet gjelder direkte for allmennaksjeselskaper, men det er utvilsomt at også aksjelovens regel har EU/EØS-rettslig bakgrunn.

Ettersom det ene alternativet for handleplikten knytter seg til kravet om at selskapet skal ha en forsvarlig egenkapital, jfr. § 3-4, fremheves det at et slikt krav ble lovfestet gjennom aksjelovsrevisjonen i 1997. Enkelte hevder at bestemmelsen var en nydannelse i norsk aksjeselskapsrett.¹⁸ Det er imidlertid holdepunkter for at forsvarlighetskravet også gjaldt forut for kodifiseringen, jfr. Rt.1996-672 («Kongeparken»)¹⁹ Under henvisning til at aksjekapitalen i selskapet var på 50 000 NOK fremhevet Høyesterett at *«[s]om eneste egenkapital ville dette åpenbart vært utilstrekkelig»*. Uttalelsen bygger på en forutsetning om at selskaper med et begrenset deltakeransvar (herunder aksjeselskaper) må ha mer enn lovens minimumskrav til aksjekapitalens størrelse, for å være forsvarlig.²⁰

1.4 Avgrensninger og fremstillingen videre

Masteravhandlingen inndeles i to hovedproblemstillinger. Den første hovedproblemstillingen gjelder spørsmålet om når styrets handleplikt inntreder. Her vil jeg behandle de ovennevnte alternativene som utløser handleplikten. Først behandles regelen om handleplikt basert på forholdet mellom egenkapital og aksjekapital (punkt 2.4). Her vil jeg kort omtale gjeldende rett, før jeg deretter drøfter det foreliggende lovforslaget om å oppheve regelen. Dernest behandles regelen om handleplikt som følge av at egenkapitalen er uforsvarlig lav (punkt 2.5).

Den andre hovedproblemstillingen gjelder selve innholdet av handleplikten. Her behandles styrets lovbestemte plikter som følge av handlepliktens inntreden. Herunder styrebehandlingsplikten (punkt 3.3.1), innkallings- og redegjørelsesplikten (punkt 3.3.2), forslagsplikten (punkt 3.3.3) og oppløsningsplikten (3.3.5).

¹⁶ Någjeldende Rdir. 2012/30 EU artikkel 19.

¹⁷ Jfr. NOU 2016: 22 s.122

¹⁸ Jfr. Knudsen, Gudmund «Modernisering og forenkling av aksjeloven», publisert i *Lov og Rett*, 2014 s. 550-559 (s. 564)

¹⁹ Jfr. Bråthen, Tore «Styremedlem og aksjonær», 2.utgave (Oslo 2009) s. 186.

²⁰ Jfr. samme sted

Videre må det understrekes at det er en nær sammenheng mellom aksje- og allmennaksjeloven når det gjelder reglene for styrets handleplikt. Bestemmelsene er like med unntak av et tidskrav for innkalling til generalforsamling dersom selskapets egenkapital er mindre enn halvparten av aksjekapitalen, henholdsvis «*innen seks måneder*» jfr. allmennaksjeloven § 3-5 og «*innen rimelig tid*», jfr. aksjeloven § 3-5. Denne avhandlingen har derfor relevans også for allmennaksjeselskaper, men jeg vil i det følgende avgrense den til aksjelovens regler. Henvisninger til paragrafbestemmelser vil derfor gjelde aksjeloven med mindre det uttrykkelig påpekes noe annet, eller følger klart av sammenhengen.

Et interessant spørsmål er konsekvensene av unnlatt overholdelse av handleplikten. Det enkelte styremedlem kan bli personlig erstatningsansvarlig og i prinsippet straffansvarlig for forsømmelse av handleplikten, jfr. hhv. §§ 17-1 og 19-1. Det faller imidlertid utenfor rammen for denne fremstillingen å gi en nærmere vurdering av disse reglene. Jeg vil derimot behandle enkelte rettsavgjørelser som omhandler styreansvar, men da for å belyse enten når handleplikten inntreier eller handlepliktens nærmere innhold. Rettsavgjørelsene om styreansvar er dessuten velegnet til å illustrere de alvorlige konsekvensene som kan oppstå som følge av brudd på handleplikten og demonstrerer det åpenbare behovet for klare regler.

Videre vil forsvarlighetskravet som behandles under punkt 2.5 ha en viktig betydning også i andre sammenhenger i aksjeselskapsretten. Paragraf 3-4 utgjør for eksempel en skranke for selskapets adgang til å dele ut lovlig utbytte, jfr. § 8-1 fjerde ledd. Slike sammenhenger faller imidlertid også utenfor rammen av denne masteravhandlingen.

1.5 Rettskilder

For å besvare oppgavens to hovedproblemstillinger, samt foreta analyser av oppgavens underproblemstillinger, vil jeg ta utgangspunkt i alminnelig rettskildelære og det foreliggende rettskildebildet.

Høyesterett har foreløpig ikke tatt stilling til spørsmålene om når styrets handleplikt inntreier eller det nærmere innholdet av handleplikten. Utgangspunktet for min analyse er derfor de øvrige rettskildefaktorer hvor særlig lovtekst, forarbeider, underrettsavgjørelser og reelle hensyn vil ha en fremtredende rolle. Jeg vil henvisne til rettsoppfatninger i juridisk litteratur i den grad argumentasjonen er god.

I det følgende vil jeg kort forklare hvorfor de ulike kildene utgjør relevante rettskildefaktorer. Med *rettskildefaktor* menes normative faktorer som kan gi bidrag til løsning av det aktuelle rettsspørsmålet eller gi støtte til løsningen.²¹ Jeg vil også påpeke eventuelle særpreg ved kildene jeg skal bruke.

Lovtekst:

Det følger av Grunnloven § 49 at Stortinget utgjør den lovgivende makt. Lover som er gitt med hjemmel i Grunnloven § 76 har derfor en autoritet som kan utledes av konstitusjonen.²² Det er derfor alminnelig akseptert at lovteksten utgjør en autorativ rettskildefaktor. Videre er hensynet til demokratisk legitimitet og forutberegnelighet argumenter for å vektlegge ordlyden ut ifra dens naturlige språklige forståelse. Ordlyden i § 3-5 vil derfor være et naturlig utgangspunkt og en viktig tolkningsfaktor i de kommende drøftelser.

Lovforarbeider:

Med *lovforarbeider* menes «*dei innstillingar og referat av vedkommende lovsak som er produsert i Stortinget, lovproposisjonen frå departementet, og den eventuelle sakkunnige utgreiina som var første steg i lovførebuinga*».²³ Lovforarbeidenes betydning som rettskildefaktor må ses i sammenheng med at lovteksten blir en form for konklusjon på de vurderinger og utredninger som foretas i forarbeidene.²⁴ At konklusjonen «*såleis vart autorisert som lov, smittar over på eller gjennomsyrrer førearbeida, og gjer desse til rettskildefaktorar som type*».²⁵

Hvor mye vekt som skal tillegges forarbeidene, må avgjøres konkret og avhenger av hvilke rettskildefaktorer som trekkes i motsatt retning.²⁶ Det faller imidlertid utenfor rammen av denne fremstillingen å gå nærmere inn på spørsmål om vekting av rettskildefaktorer.

Det må derimot understrekes at respektive NOU 2016: 22 og Prop. 112 L foreløpig ikke har resultert i en endring av lovteksten. Det foreligger derfor ingen konklusjon som smitter over fra lovteksten til disse kildene. Frem til et eventuelt lovvedtak foreligger, er de derfor ikke å

²¹ Jfr. Nygaard, Nils *Rettsgrunnlag og standpunkt*, 2.utgave (Oslo 2004) s. 29

²² Jfr. Monsen, Erik *Innføring i juridisk metode og oppgaveteknikk*, 1.utgave (Oslo 2012) s. 32

²³ Jfr. Nygaard s. 195

²⁴ Jfr. Samme sted

²⁵ Jfr. Samme sted.

²⁶ Se til eksempel Rt.1995-1549 hvor lovforarbeidene ble tillagt stor vekt

anse som lovforarbeider i termens rette forstand og kan derfor ikke vektlegges i en analyse av gjeldende rett.

Aksjeloven 1997 inneholder to sett med forarbeider. Årsaken til dette var at Odelstinget traff vedtak om å sende det opprinnelige lovforslaget tilbake til regjeringen, fordi man mente at det burde utarbeides to forskjellige aksjelover; en for de større aksjeselskaper og en for de mindre.²⁷ Det ble derfor utnevnt en ny lovkomité som utarbeidet en ny innstilling.²⁸ Denne innstillingen inneholdt forslag til én lov om aksjeselskaper og én lov om allmennaksjeselskaper.²⁹ Departementet fulgte opp forslaget gjennom Ot.prp.nr. 23 (1996-1997), som med få endringer ble vedtatt av Stortinget.³⁰

Ettersom det endelige lovforslaget³¹ i stor grad bygget på det opprinnelige lovforslaget³² «*må alle disse dokumentene anses som forarbeider til 1997-aksjeloven*».³³ Motstrid mellom de to sett av forarbeider må løses ved å legge avgjørende vekt på det endelige lovforslaget. Det var dette som tilslutt ble innarbeidet i lovteksten.

Underrettsavgjørelser:

Et spørsmål er hvilken vekt som skal legges på *underrettspraksis*, dvs. avgjørelser fra tingrettene eller lagmannsrettene. I motsetning til Høyesterett – som etter Grunnloven § 88 dømmer i siste instans, har ikke underrettene en autoritet som kan utledes av konstitusjonen. Det kan derfor reises spørsmål om underrettsavgjørelser skal anses som en alminnelig anerkjent rettskildefaktor. Spørsmålet må forbli uløst i denne sammenheng, men det vises til en dom for Høyesterett inntatt i Rt.2003-713 som legger atskillig vekt på skjønnspraksis (underrettspraksis).³⁴ Under henvisning til at det var tale om en fast, ensartet og relativt langvarig praksis uttalte retten følgende:

²⁷ Jfr. Woxholth, Geir *Selskapsrett*, 5.utgave (Oslo 2014) s. 82

²⁸ NOU 1996: 3 «Ny aksjelovgivning»

²⁹ Jfr. Woxholth s. 82

³⁰ Jfr. samme sted.

³¹ Respektive NOU 1996: 3 og Ot.prp.nr.23 (1996-1997)

³² Respektive NOU 1992: 29 og Ot.prp.nr.36 (1993-1994)

³³ Jfr. samme sted

³⁴ Jfr. tilsvarende Monsen s. 39

«Når det da foreligger en omfattende skjønnspraksis hvor skjønnsrettene har tatt utgangspunkt i aksjenes forholdsmessige andel av selskapets underliggende verdier, tilsier dette at skjønnspraksis har betydelig vekt som rettskildefaktor».

På grunn av fraværet av autoritet gjennom konstitusjonen, må rettsanvenderen likevel utvise varsomhet med å legge *for* stor vekt på underrettspraksis i rettanvendelsesprosessen.

1.6 Grunnleggende hensyn

Jeg vil i det følgende vurdere de overordnede hensyn bak § 3-5. Hensynene er egnet til å belyse hvilke avveininger som ligger bak regelen om styrets handleplikt og vil benyttes aktivt i den videre fremstillingen.

Det overordnede hensyn bak bestemmelsen er hensynet til selskapskreditorene og selskapsaksjonærene. Bestemmelsen har til formål å beskytte disse mot økonomisk tap.³⁵ Så lenge selskapets egenkapital er forsvarlig, er det hensynet til aksjonærene som må ivaretas. Aksjonærenes interesser beskyttes ved at ledelsen driver selskapet på en forretningsmessig fornuftig måte. Det er først når egenkapitalsituasjonen nærmer seg det uforsvarlige at risikoen ved selskapets videre drift overføres fra aksjonærene til selskapskreditorene. I et slikt økonomisk uføre må styret iverksette tiltak som restrukturerer virksomheten eller på annen måte forbedrer selskapets kapitalgrunnlag.³⁶ Dette må gjøres for å sikre ytterligere tap for kreditorene og forhindre at selskapet må avvikles. Behovet for å beskytte kreditorene blir særlig fremtredende når det tas i betraktning at aksjonærene i et aksjeselskap ikke hefter ovenfor kreditorene for selskapets forpliktelser, jfr. § 1-2 første ledd.

På den annen side er det viktig at styrets handleplikt ikke inntre på et *for tidlig* stadium og virker hemmende for selskapets daglige drift. Fordelen med det skjønnsmessige kriterium *forsvarlig egenkapital* er at det ivaretar fleksibilitet. Hva som er forsvarlig vil variere på bakgrunn av de faktiske forhold i det aktuelle selskapet, herunder virksomhetens art, størrelse risiko mv. En lojal ivaretagelse av fleksibilitetshensynet tilrettelegger for økt innovasjon - handleplikten skal ikke inntre med mindre det er nødvendig.

³⁵ Jfr. Mack Løvdal s. 550

³⁶ Jfr. samme sted

Det kan videre reises spørsmål om bestemmelsen også ivaretar sosiale hensyn. Det er i dag alminnelig akseptert at aksjeselskapene i sin virksomhet også bør ivareta andre interesser enn de rene aksjeeier- og kreditorinteressene, herunder for eksempel de ansattes interesser og mer allmenne samfunnsinteresser.³⁷ I denne sammenheng fremheves det at styrets plikt til å handle, der egenkapitalen er uforsvarlig lav, indirekte vil verne om hensynet til de ansatte i selskapet. Det vil i så fall sikre at arbeidsplasser ikke går tapt grunnet nedbemanninger i økonomiske utider. Forutsetningen er imidlertid at tiltakene, som styret iverksetter på eget initiativ eller foreslår ovenfor generalforsamlingen, har en positiv innvirkning på egenkapitalsituasjonen.³⁸ Det må anses usikkert i hvilken grad § 3-5 skal beskytte slike sosiale hensyn. De vil under enhver omstendighet falle utenfor kjernen av de hensyn som bestemmelsen skal verne om og er følgelig underordnet hensynene til selskapskreditorene og aksjonærfellesskapet.

³⁷ Jfr. Knudsen s. 552

³⁸ Se nærmere under punkt 3.2 *Formålet med tiltakene*

2 Når inntreer handleplikten

2.1 Innledning

Bestemmelsen om styrets handleplikt må ses i sammenheng med styrets overordnede ansvar for forvaltningen av selskapet.³⁹ Paragraf 3-5 må anses som et konkret utslag av at styret er selskapets alminnelige forvaltningsorgan etter § 6-12, hvoretter styret blant annet skal sørge for en forsvarlig organisering av virksomheten, samt holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling.

Nedenfor behandles de to alternativene som etter gjeldende lovgivning instruerer styret om å handle, respektive der egenkapitalen er mindre enn halvparten av aksjekapitalen (punkt 2.4) eller ved uforsvarlig lav egenkapital (punkt 2.5 og 2.6). Det er et fellestrekk for de to alternativene at de begge inneholder begrepet *egenkapital*. Jeg finner det derfor hensiktsmessig først å foreta enkelte begrepsavklaringer under punkt 2.2.

Det er videre felles for de to alternativene at de knytter tidspunktet for vurderingen til formuleringen «*hvis det må antas*». Spørsmålet om hvilket tidspunkt uttrykket henviser til behandles derfor samlet for de to handlepliktsituasjonene under punkt 2.3.

2.2 Begrepsavklaringer

2.2.1 Egenkapital

Begrepet *egenkapital* kommer til uttrykk i en rekke bestemmelser i aksjeloven, uten at det defineres nærmere i loven. Som eksempler kan det vises til §§ 3-4, 3-5, 3-6, 4-24, 8-1 mv. Spørsmålet i det følgende er innholdet av egenkapitalbegrepet etter § 3-5.

Ordlyden av «*egenkapital*» peker etter en alminnelig språklig forståelse på summen av selskapets eiendeler fratrukket selskapets gjeld. Uttrykket henviser slik til selskapets netto formue. Ordlyden presiserer imidlertid ikke hvilke eiendeler og gjeldsposter som er omfattet.

³⁹ Jfr. NOU 1996: 3 s. 146

Et naturlig utgangspunkt for vurderingen er egenkapitalen slik den fremgår av selskapets balanse. I den forbindelse vises det til regnskapsloven⁴⁰ § 6-2, som angir en oppstillingsplan over selskapets potensielle eiendeler og forpliktelser.

Lovforarbeidene gir imidlertid uttrykk for en mer nyansert og sammensatt vurdering. Det fremgår at *egenkapital* sikter til «*selskapets virkelige egenkapital*»⁴¹. Ved at den virkelige verdien er avgjørende, kan ikke styret umiddelbart legge til grunn den egenkapitalen som fremgår av selskapets balanse. Styret må foreta en grundig undersøkelse av selskapets samlede eiendeler og forpliktelser.

Videre følger det av forarbeidene at, dersom selskapet mener det har en egenkapital som er høyere enn den balanseførte, må det ha grunnlag i en forsvarlig vurdering.⁴² Som eksempel nevner forarbeidene et overtakelsestilbud fra et annet selskap, som overstiger den balanseførte egenkapitalen. Et annet eksempel er at selskapet har valgt å utgiftsføre i et tilfelle hvor eiendeler lovlig kunne vært balanseført.⁴³

Forarbeidene inneholder ingen begrunnelse for hvorfor det er den virkelige og ikke den balanseførte egenkapitalen, som må anses avgjørende. Etter mitt skjønn taler imidlertid kreditorhensynet for at selskapets virkelige egenkapital må legges til grunn. Også verdier som ikke fremgår av selskapets balanse vil kunne beskytte selskapskreditorene og bør derfor inngå i vurderingen av om selskapets egenkapital er forsvarlig, jfr. § 3-5, jfr. § 3-4.

2.2.2 Aksjekapital

Begrepet *aksjekapital* gjenfinnes i § 3-5 første ledd annet punktum. I denne bestemmelsen knyttes handleplikten til at selskapets egenkapital utgjør «*mindre enn halvparten av aksjekapitalen*».

Ordlyden «*aksjekapital*» sikter til den delen av kapitalen i selskapet som aksjonærene har innskutt som motytelse for å få aksjer og tilhørende aksjerettigheter i selskapet. Begrepet står

⁴⁰ Lov om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) 17.juli 1998 nr.56

⁴¹ Jfr.Ot.prp.nr.23 s. 50

⁴² Jfr. samme sted s. 52

⁴³ Begge eksempler fremgår av Ot.prp.nr.23 s.52

slik i motsetning til opparbeidet kapital. Opparbeidet kapital sikter til den delen av kapitalen i selskapet, som er opptjent gjennom virksomhetens drift.

Etter gjeldende lovgivning må aksjekapitalen i et aksjeselskap utgjøre «*minst 30.000 norske kroner*», jfr. § 3-1 første ledd. Lovens ord «*minst*» innebærer at aksjonærene har en valgfrihet til å skyte inn mer kapital enn lovens minimumskrav.

Aksjekapitalen består normalt av rene kontantinnskudd, men kan også bestå av andre eiendeler, jfr. § 2-7. Paragraf 2-7 forutsetter at ethvert formuesgode som kan balanseføres etter regnskapsloven kan benyttes som aksjeinnskudd. Bestemmelsen gir aksjonærene et vidt spillerom til å velge innskuddsobjekt. Til illustrasjon kan det vises til en dom for Høyesterett inntatt i Rt.1995-441. Høyesterett la forutsetningsvis til grunn at en programvare til en datamaskin kunne være innskuddsobjekt.⁴⁴ En plikt til å utføre «*arbeid eller tjeneste*» for selskapet kan derimot ikke brukes som aksjeinnskudd, jfr. § 2-7 annet punktum.

2.3 Tidspunktet for handleplikten – «*hvis det må antas*»

Det følger av § 3-5 første ledd at handlepliktene inntre «*hvis det må antas*» at egenkapitalen er uforsvarlig lav eller under halvparten av aksjekapitalen. Spørsmålet er på hvilket tidspunkt handleplikten utløses på bakgrunn av denne formuleringen.

En naturlig språklig forståelse av «*hvis det må antas*» peker på det tidspunkt styret får en berettiget mistanke om at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig eller utgjør mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Ordlyden stiller ikke krav om at mistanken medfører riktighet. Det avgjørende er om det foreligger faktiske omstendigheter, som gir styret grunn til å tro at kapitalgrunnlaget *kan* være tapt, og som oppfordrer til styrets reaksjon, jfr. særlig ordet «*antas*».

I den juridiske litteratur er det lagt til grunn at ordlyden oppstiller tre forskjellige tolkningsalternativer.⁴⁵ Forfatteren tar til orde for at det avgjørende er tolkningsalternativ én - når kapitalgrunnlaget etter en bevisvurdering faktisk gikk under minimumskravet.⁴⁶

⁴⁴ Jfr. Aarbakke mfl. *Aksjeloven og allmennaksjeloven kommentarutgave*, 3. utgave (Oslo 2012) s. 128

⁴⁵ Jfr. Mack Løvdal s. 504

⁴⁶ Jfr. samme sted

Forfatterens synspunkt finner støtte i en dom for Agder lagmannsrett der det ble lagt til grunn at handleplikten oppstår «*fra det tidspunkt det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig – dvs. objektivt sett fra det tidspunkt da dette lar seg konstatere*».⁴⁷ Saken gjaldt spørsmål om erstatning mot styremedlemmene i et aksjeselskap som drev med cateringvirksomhet. Det fremgår ingen nærmere begrunnelse for ordlydstolkningen, men uttalelsen tyder på at det avgjørende tidspunkt for handlepliktens inntreden er når kapitalgrunnlaget etter en objektiv vurdering gikk under minimumsgrensen.

Det følger imidlertid av forarbeidene at det er «*først og fremst en slik antagelse fra styrets side som bør utløse aktivitetsplikt for styret*»⁴⁸. Det faktum at forarbeidene knytter tidspunktet til styrets antagelser, tilsier at handleplikten inntreffer på et tidligere tidspunkt enn der det foreligger positiv kunnskap om at egenkapitalen er uforsvarlig eller mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Forarbeidene gir uttrykk for at det avgjørende tidspunkt for handlepliktens inntreden må være der styret får en berettiget mistanke om at de nevnte forhold *kan* foreligge.

At handleplikten inntreder der styret får en berettiget indikasjon om at egenkapitalen *kan* være tapt, harmonerer dessuten godt med § 3-5. Bestemmelsen stiller et ubetinget krav ovenfor selskapets ledelse om at egenkapitalen skal være forsvarlig «*til enhver tid*». Det vil stride mot lovens system om styret skal avvente med å reagere til der egenkapital faktisk er uforsvarlig, dersom de får en oppfordring til å reagere på et tidligere tidspunkt.

Med avgjørende vekt på ordlyden, forarbeidsuttalelsene, og sammenhengen med § 3-4, legges det til grunn at formuleringen «*hvis det må antas*» peker på det tidspunkt styret får en berettiget mistanke om at egenkapitalen er uforsvarlig lav eller utgjør mindre enn halvparten av aksjekapitalen.

2.3.1 Undersøkelsesplikten

Det er videre et interessant spørsmål hvilken undersøkelsesplikt som kan pålegges styret for å vurdere om egenkapitalen er uforsvarlig lav eller mindre enn halvparten av aksjekapitalen i selskapet. Ettersom ordlyden av «*hvis det må antas*» peker på det tidspunkt styret får en berettiget indikasjon om at egenkapitalen er uforsvarlig lav eller mindre enn halvparten av

⁴⁷ Jfr. LA-2007-37537

⁴⁸ Jfr. NOU 1996: 3 s.44

aksjekapitalen, følger det forutsetningsvis av ordlyden at styret har en plikt til å undersøke om hvorvidt mistanken medfører riktighet.

En undersøkelsesplikt kan videre hjemles i styrets alminnelige forvaltningsansvar for selskapet, jfr. § 6-12 som pålegger styret å «*holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling*» og «*påse at dets virksomhet regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll*», jfr. § 6-12 tredje ledd.

Hvor omfattende undersøkelser som kan forventes av styret er det vanskelig å besvare på generelt grunnlag. Som veiledende retningslinje kan det oppstilles, at desto sterkere mistanke styret har om at kapital situasjonen er svekket, desto strengere krav må stilles til dets undersøkelser. En slik retningslinje vil harmonere godt med de grunnleggende hensyn bak bestemmelsen, henholdsvis kreditor- og aksjonærhensynet.

Forarbeidene gir på sin side uttrykk for at dersom selskapets «*egenkapital etter siste årsregnskap er tilfredsstillende og det heller ikke i løpet av året inntreer forhold som kan antas å ha vesentlig betydning for selskapets egenkapital*», er det ikke nødvendig for styret å foreta hyppige kontroller av egenkapitalen.⁴⁹ Dette må anses som en rimelig og fornuftig innskrenkning av undersøkelsesplikten, da ingen ville risikere å påta seg et styreverv dersom undersøkelsesplikten er for vidtrekkende.

Om det derimot inntreer forhold av vesentlig betydning for selskapets økonomi, oppfordres det til at styret skal reagere. Styret må da undersøke om situasjonen krever at tiltak iverksettes, jfr. forutsetningen i § 3-4 om at selskapets til enhver tid skal ha en egenkapital som er forsvarlig. I denne sammenheng kan ikke styret høres med at de har fått mangelfull informasjon om de vesentlige forhold. I en dom for Gulating lagmannsrett uttalte retten i den forbindelse⁵⁰:

«Og om styrets medlemmer, slik de ankende parter har forklart, hadde vanskelig for å skaffe seg oversikt over selskapets økonomi fordi Wichmann Haldorsen [fratrådt styremedlem] ikke la fram materialet i en form de forstod, endrer ikke dette. Den økonomiske utvikling i selskapet hadde vært bekymringsfull i lang tid, og om styremedlemmene i en så kritisk fase ikke fikk rapporter i en form de opplevde som forståelig, kan de ikke høres med at de forgjeves tok dette opp med ham. I den grad de selv ikke var i stand til å ta ut de nødvendige tall fra

⁴⁹ Jfr. Ot.prp.nr.23 s.55

⁵⁰ Jfr. RG-2007-1625, saken er referert til nedenfor/ovenfor

regnskapssystemet, måtte dette søkes gjort på annen måte, jf. kravene i aksjeloven § 6-12 tredje ledd» (mine understrekninger).

Det er allikevel grunn til å påpeke at styret normalt må kunne forholde seg til det informasjonsgrunnlag de mottar fra daglig leder, revisor mv. I den forbindelse vises det til at daglig leder minst hver fjerde måned skal gi styret underretning om selskapets «*virksomhet stilling og resultatutvikling*», jfr. § 6-15 første ledd. Det er først dersom styret får en berettiget mistanke om at selskapet er i en svekket økonomisk situasjon og unnlater å reagere, at den manglende kunnskap er uunnskyldelig.

2.4 Handleplikt basert på forholdet mellom egenkapital og aksjekapital

2.4.1 Innledning

Etter § 3-5 første ledd annet punktum skal styret straks behandle saken, dersom det må antas at selskapets egenkapital er blitt «*mindre enn halvparten av aksjekapitalen*» i selskapet.

Ordlyden oppstiller en handleplikt basert på forholdet mellom størrelsen av selskapets egenkapital og aksjekapital. Regelen er et selvstendig alternativ for handlepliktens inntreden. Dette innebærer at styret må handle også der selskapets totale egenkapital er å anse som forsvarlig.⁵¹ I den forbindelse vises det til lovforarbeidene, hvor det fremkommer at det ikke er rom for «*en helhetsvurdering av om selskapets kapitalgrunnlag generelt fremstår som forsvarlig*».⁵²

Den nærmere redegjørelsen av alternativet vil fremgå nedenfor under punkt 2.4.2 hvor jeg vurderer forslaget om å oppheve regelen.

2.4.2 Forslaget om å oppheve regelen

Spørsmålet i det følgende gjelder hensiktsmessigheten av å oppheve regelen om handleplikt basert på forholdet mellom egenkapital og aksjekapital, jfr. § 3-5 første ledd annet punktum. Som nevnt under punkt 1.1 ble forslaget om å oppheve bestemmelsen nylig opprettholdt av

⁵¹ Se punkt 2.6.5 hvor spørsmålet drøftes mer inngående

⁵² Jfr. Ot.prp.nr.23 s. 54

Nærings- og Fiskeridepartementet. Avgjørende for departementets vurdering er at kravet om handleplikt basert på forholdet mellom egenkapital og aksjekapital, ikke gir selskapskreditorene en bedre beskyttelse enn det som allerede følger av regelen om handleplikt ved uforsvarlig lav egenkapital.⁵³

Mer presist blir derfor spørsmålet om kreditorhensynet i tilstrekkelig grad blir ivaretatt, dersom loven eventuelt *kun* krever handleplikt ved uforsvarlig lav egenkapital.

Den klare fordel med å oppstille forholdet mellom egenkapital og aksjekapital, som alternativ for handlepliktens inntreden, er at dette knytter seg til objektivt konstaterbare tallstørrelser. Styrets plikt til å vurdere forholdet mellom tallstørrelsene kan potensielt medføre at de oppdager at selskapet har økonomiske problemer på et tidligere tidspunkt enn om alternativet tas ut fra loven. I denne sammenheng vises det til at forsvarlighetskravet bygger på en bred og skjønnsmessig vurdering.⁵⁴ Av hensyn til kreditorene som står i et rettsforhold med et aksjeselskap, hvor eierne har et begrenset ansvar for selskapets forpliktelser, kan det hevdes å være nødvendig med objektive kriterier som alltid krever styrets reaksjon. Til støtte for denne argumentasjonslinje vises det til at lovforarbeidene har påpekt at kravet til forsvarlig egenkapital er *«for skjønnsmessig til at den kan fungere tilfredsstillende som eneste beskyttelse av kreditorenes interesser»*.⁵⁵

I forlengelsen av det ovennevnte understreker forarbeidene at, dersom selskapet går med betydelige underskudd eller har tapt en større del av egenkapitalen, vil det være nærliggende å supplere forsvarlighetskravet med mer konkrete og objektive pliktregler.⁵⁶ Forarbeidene synes å bygge på en grunnleggende tanke om at de to alternative pliktsituasjonene skal fungere i et to-spenn hvor de verner om samme interesser, men i ulike situasjoner. Dersom et av alternativene fjernes fra loven, kan det umiddelbart tas til inntekt for en krenkelse av kreditorhensynet.

På den annen side kan det innvendes at regelen om handleplikt basert på forholdet mellom egenkapital og aksjekapital også medbringer en risiko for at styret overfokuserer på de objektive tallstørrelser på bekostning av forsvarlighetskravet.

⁵³ Jfr. Prop 112 L s.61 flg.

⁵⁴ Se nærmere under punkt 2.6

⁵⁵ Jfr. Ot.prp.nr.36 s.74

⁵⁶ Jfr. samme sted

Dernest må det påpekes at, selv om egenkapitalen utgjør mindre enn halvparten av aksjekapitalen, gir ikke dette nødvendigvis et korrekt bilde av selskapets økonomiske situasjon. Eksempelvis vil aksjeselskaper i sesongutsatte bransjer raskt risikere å utløse alternativet, selv om muligheten for inntjening og bedring av forholdene resten av sesongen er gode. Et annet eksempel er selskaper i etableringsfasen. Disse kan være i en oppstartingsfase hvor de i «*særlig grad har måttet tære på egenkapitalen, men hvor det er lite tvilsomt at selskapet innen rimelig tid vil ha livets rett*»⁵⁷.

Videre kan det vises til at, dersom handleplikten inntretr som følge av at egenkapitalen er mindre enn halvparten av aksjekapitalen, er styrets plikter begrenset til å «*innkalle til generalforsamling*» og gi en «*redegjørelse for selskapets økonomiske stilling*», jfr. § 3-5 første ledd tredje punktum. Ordlyden peker på en ubetinget innkallings- og redegjørelsesplikt uavhengig av om selskapets totale kapitalgrunnlag er forsvarlig.⁵⁸ Styret har derimot ingen plikt til å foreslå tiltak ovenfor generalforsamlingen som kan bedre selskapets økonomi og slik ivareta kreditorhensynet. En slik forslagsplikt gjelder kun dersom handleplikten inntretr som følge av at selskapets egenkapital er uforsvarlig lav, jfr. § 3-5 første ledd siste punktum. Det er derfor først og fremst alternativet som knytter seg til forsvarlighetskravet som vil beskytte kreditorhensynet. Dette taler derfor i retning av at kreditorhensynet i tilstrekkelig grad blir ivaretatt, dersom loven *kun* krever handleplikt ved overtredelse av forsvarlighetskravet.

For større selskaper kan avholdelse av generalforsamling medføre store utgifter. Innkallingsplikten gjelder (som nevnt) også der selskapets egenkapital etter en totalvurdering er å anse som forsvarlig.⁵⁹ Det foreligger derfor en risiko for at et selskap, som i utgangspunktet har en forsvarlig kapital situasjon, kan få det motsatte på grunn av utgiftene ved å avholde generalforsamling. Løsningen er i strid med lovgivers intensjon om at § 3-5 skal beskytte kreditorfellesskapet og taler også i retning av å oppheve alternativet.

Videre vises det til at det vil være lite hensiktsmessig at handleplikten er knyttet til tap av halve aksjekapitalen, når minstekravet til aksjekapital er 30 000 kroner eller lavere.⁶⁰ Aksjeselskaper, som benytter seg av en aksjekapital pålydende lovens minimumskrav, vil

⁵⁷ Ot.prp.nr.36 s. 74

⁵⁸ Se nærmere under punkt 3.3.2 *Innkallings- og redegjørelsesplikten*

⁵⁹ Se nærmere under punkt 2.6.5 *Er handleplikten absolutt?*

⁶⁰ Jfr. NOU 2016: 22 s. 127

raskt havne i en situasjon, hvor handleplikten inntreer som følge av forholdet mellom egenkapital og aksjekapital. Dette gjelder særlig for nyetablerte selskaper, hvor store deler av aksjekapitalen går til stiftelsesomkostninger, herunder utgifter til juridisk bistand i forbindelse med opprettelsen av selskapet. Det vil innebære uheldig bruk av tid og ressurser å etablere handleplikt, der selskapet har gode utsikter for fremtidig inntjening, og selskapets totale egenkapital må anses som forsvarlig. Dette taler også i retning av at kreditorhensynet i tilstrekkelig grad blir ivaretatt, ved at loven kun krever handleplikt, der egenkapitalen er uforsvarlig lav.

Avslutningsvis må det også legges stor vekt på at kreditorene beskyttes gjennom kravet om at selskapet til enhver tid skal ha en egenkapital som er forsvarlig etter § 3-4 og kravet om handleplikt ved uforsvarlig lav egenkapital, jfr. § 3-5. Forsvarlighetskravet vil analyseres i punkt 2.6, og det vises til drøftelsen der.

Konklusjonen blir at kreditorhensynet i tilstrekkelig grad er ivaretatt, dersom loven kun krever handleplikt ved uforsvarlig lav egenkapital.

2.5 Handleplikt basert på forsvarlighetskravet

2.5.1 Innledende betraktninger

Handleplikten inntreer for det andre *«hvis det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet»*, jfr. § 3-5 første ledd første punktum.

Ordlyden må ses i sammenheng med, og som et konkret uttrykk av § 3-4, som oppstiller et påbud om at selskapet *«til enhver tid»* skal ha en *«egenkapital og en likviditet»* som er forsvarlig ut fra de samme momentene. Sammenhengen mellom bestemmelsene er understreket i forarbeidene⁶¹.

⁶¹ Jfr.Ot.prp.nr. 23 s. 55

2.5.2

Om betydningen av likviditet

En sammenligning av § 3-4 og § 3-5 indikerer at førstnevnte i motsetning til sistnevnte, inneholder et krav om at selskapet skal ha en «*likviditet som er forsvarlig*». *Likviditet* kan kort defineres som selskapets evne til å betale sine forpliktelser etter hvert som de forfaller.

Spørsmålet er om denne forskjellen er et tilsiktet valg fra lovgivers side med den konsekvens at § 3-5 ikke knytter handleplikten til et krav om forsvarlig likviditet.

Ordlyden i de to bestemmelsene gir ikke tilstrekkelig klar veiledning, men fraværet av et likviditetskrav etter § 3-5 tyder på at dette er et tilsiktet valg fra lovgivers side.

I forbindelse med at likviditetskravet ble innført i § 3-4 ved lovendring i 2011, konkluderte departementet med at utvidelsen av bestemmelsen ikke skulle medføre en utvidelse av handleplikten etter § 3-5.⁶² Forarbeidene gir klare holdepunkter for at handleplikten ikke knyttes til et krav om forsvarlig likviditet.

Under punkt 3.2 vil jeg vurdere hva formålet med de tiltak styret iverksetter eller foreslår ovenfor generalforsamlingen, må være. Det nevnes allerede her, at det kun er tiltak som bedrer egenkapitalsituasjonen, som faller inn under ordlyden og formålet med bestemmelsen⁶³. Tiltak som forbedrer selskapets likviditet er dermed ikke omfattet. Dette taler derfor også i retning av at handleplikten ikke knyttes til et krav om forsvarlig likviditet.

Konklusjonen blir derfor at forskjellen er tilsiktet fra lovgivers side med den konsekvens at § 3-5 ikke knytter handleplikten til et krav om likviditet. Svekket likviditet kan derimot gi styret et incentiv til å undersøke om selskapets kapitalstatus er forsvarlig.⁶⁴

2.5.3

Kort om domstolenes adgang til å overprøve selskapets vurdering av om egenkapitalen er forsvarlig

Spørsmålet i det følgende er hvilken adgang domstolene har til å overprøve selskapets egen vurdering av hva som er en forsvarlig egenkapital. Under henvisning til Gudmund Knudsen

⁶² Jfr. Prop. 111 L (2012-2013) s.77

⁶³ Se punkt 3.2 for en vurdering av formålet med tiltakene

⁶⁴ Jfr. styrets undersøkelsesplikt under punkt 2.3.1

sin rapport⁶⁵ s.95 uttaler Høyesterett følgende som rettslig utgangspunkt, jfr. HR-2016-1440-A⁶⁶:

«Normalt vil (...) ikke domstolene ha grunnlag for å sette til side selskapets egen vurdering med mindre det foreligger særlige forhold. Dette betyr ikke at kravet til forsvarlig egenkapital er uten rettslig realitet. Dersom selskapets vurdering av kapitalbehovet er klart uforsvarlig, må domstolene kunne sette selskapets vurdering til side med den konsekvens at det etter omstendighetene kan gi for erstatningsansvar etter § 17-1, eventuelt tilbakeføring eller ansvar etter § 3-7» (mine understrekninger).

Domstolenes tilbakeholdenhet med å overprøve selskapets vurdering har trolig sammenheng med at styret er å anse som selskapets alminnelige forvaltningsorgan, jfr. § 6-12 og må derfor gi en frihet til utøvelse av egne faglige vurderinger. De usikkerhetsfaktorer som gjør seg gjeldende ved vurderingen av om egenkapitalen er forsvarlig, tilsier at ledelsen får et «*visst spillerom og at ansvar bare fastsettes i noe grovere tilfeller*». ⁶⁷ Overprøving må følgelig forbeholdes unntakstilfellene, men det er nødvendig at domstolene griper inn der selskapets vurderinger er klart uforsvarlige.

2.6 Nærmere om forsvarlighetskravet

2.6.1 Innledning og rettslige utgangspunkter

Hovedspørsmålet under punkt 2.6 er å analysere det nærmere innholdet av forsvarlighetskravet, jfr. § 3-5, jfr. § 3-4 etter alminnelig metodelære. Siden det reelt sett er § 3-4 som uttrykker forsvarlighetskravet, vil begge bestemmelser måtte behandles.

Paragraf 3-5 første ledd første punktum knytter handleplikten til der «*egenkapitalen er lavere enn forsvarlig*» ut fra «*risikoen ved og omfanget av virksomheten*».

Ordlyden av «*egenkapitalen er lavere enn forsvarlig*» gir for det første anvisning på en konkret og skjønnsmessig vurdering. Ordlyden gir videre uttrykk for at det må foreligge en rimelig balanse mellom selskapets eiendeler og forpliktelser etter en normal forretningsmessig vurdering. Siden bestemmelsen har til formål å beskytte selskapskreditorene og aksjonærene, må det innfortolkes et krav om at selskapet har et tilstrekkelig forsvarlig kapitalgrunnlag til å

⁶⁵ «Forenkling og modernisering av aksjeloven»

⁶⁶ Jfr. Premiss 46

⁶⁷ Jfr.Ot.prp.nr.23 s.51.

oppfylle sine forpliktelser, med den følge at de to gruppene ikke påføres en risiko for økonomisk tap.

Det naturlige utgangspunktet for forsvarlighetsvurderingen er selskapets egenkapital, slik den fremgår av balansen. Dette vil imidlertid ikke være noe annet enn nettopp et utgangspunkt. Forsvarlighetskravet er relativt, hvilket innebærer at *«hva som er forsvarlig egenkapital må skje ut fra forholdene i det enkelte selskap»*, jfr. HR-2016-1440-A. Foruten de lovbestemte momentene *«risikoen ved og omfanget av virksomheten»* må også virksomhetens art, hvilken fase virksomheten befinner seg i og omstendighetene for øvrig, tas i betraktning. Momentene behandles nedenfor i punkt 2.6.4.

Videre understrekes det at styrets handleplikt ved tap av egenkapital inntreer på et tidligere tidspunkt *«enn plikten å begjære oppbud etter straffelovens § 284»*.⁶⁸⁶⁹ Styret kan ha en *«straffsanksjonert plikt til å begjære oppbud dersom det bør innse at selskapet ikke vil kunne tilfredsstillere alle fordringshavere»* etter straffeloven § 284.⁷⁰ Den nye straffeloven av 2005⁷¹ § 405 viderefører gjeldende rett.⁷² Styrets handleplikt ved tap av egenkapital inntreer derfor på et tidligere tidspunkt enn oppbudsplikten, også etter den nye straffeloven. Det ligger imidlertid utenfor rammen av denne fremstillingen å behandle oppbudsplikten nærmere.

2.6.2 Forsvarlighetskravets subjekt

Paragraf 3-4 retter seg mot *«selskapet»*. Ordlyden er vid og omfatter ethvert selskapsorgan, men kan også tolkes videre til å omfatte eksempelvis de ansatte i selskapet. Det er imidlertid klart at bestemmelsen først og fremst retter seg mot selskapsorganene. På grunn av reglene om styrets handleplikt, samt plikten til å holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling, jfr. § 6-12 tredje ledd, står styret her i en særstilling.

⁶⁸ Jfr. Bråthen s. 191

⁶⁹ Lov om straff (straffeloven) av 22.mai 1902 nr.10

⁷⁰ Jfr. Bråthen s. 191

⁷¹ Lov om straff (straffeloven) av 20 mai 2005 nr.28

⁷² Det følger av lovforarbeidene at den nye bestemmelsen ikke innebærer realitetsendringer i verken gjerningsbeskrivelsen eller skyldkravet, jfr. Ot.prp.nr.22 (2008-2009) s.476

2.6.3

Forutsetninger for forsvarlighetsvurderingen

Vurderingen av om selskapets egenkapital er forsvarlig, må skje med «*utgangspunkt i styrets kunnskaper mv. da vurderingen av egenkapitalen måtte foretas*». ⁷³. Det følger av lovforarbeidene at kravet til forsvarlig egenkapital skal vurderes ut fra en «*forutsetning om fortsatt drift – for så vidt denne forutsetningen fremstår som mest sannsynlig*»⁷⁴. At vurderingen normalt skal skje under forutsetning om fortsatt drift, innebærer at styret til en viss grad må anvende et hypotetisk perspektiv om hva som er den påregnelige drift og utvikling i selskapet, på vurderingstidspunktet.

Paragraf 3-4 fremsetter som nevnt et krav om at selskapet «*til enhver tid*» skal ha en egenkapital, som er forsvarlig. Ordlyden oppstiller et ubetinget påbud ovenfor selskapets ledelse om å sørge for at egenkapitalsituasjonen alltid er forsvarlig. Rettspraksis gir imidlertid uttrykk for at egenkapitalsituasjonen kan være uforsvarlig lav i en kortere periode, uten at styrets handleplikt inntreffer. Det avgjørende er om selskapets ledelse har en berettiget forventning om at den økonomiske situasjonen bedrer seg innen rimelig tid jfr. HR-2016-1440-A. Saken gjaldt krav om erstatning fra en kontraktspart som overdro sine rettigheter og forpliktelser etter en kontrakt, til et påstått underkapitalisert aksjeselskap.

Høyesterett konkluderte med at overdragelsen «*skjedde til et selskap som ikke oppfylte kravene til egenkapital etter aksjeloven § 3-4, og som heller ikke kunne ha noen rimelig forventning om å oppnå dette innen overskuelig framtid, gitt de forpliktelser selskapet pådro seg ved overdragelsen*». Det er etter mitt skjønn naturlig med en reservasjon mot at handleplikten inntreffer i et slikt tilfelle, tatt i betraktning de negative konsekvenser utløsning av handleplikten kan medføre. Herunder vil avholdelse av generalforsamling være tid- og kostnadskrevende og kunne ha negative konsekvenser for selskapets renommé.

2.6.4

Momentene i forsvarlighetsvurderingen

Siden det er stor variasjon fra selskap til selskap med hensyn til hvilke krav, som må stilles til egenkapitalen for å beskytte kreditorene og aksjonærene, er det en klar fordel at forsvarlighetsvurderingen er relativ. Momentene i forsvarlighetsvurderingen vil imidlertid ofte være de samme. Nedenfor vil jeg derfor behandle et utvalg av momenter som jeg mener

⁷³ Jfr. Bråthen 189

⁷⁴ Jfr. Ot.prp.nr.23 s. 55

er av størst interesse. Først vil jeg behandle de lovbestemte momentene om at forsvarlighetsvurderingen knyttes til «risikoen ved» og «omfanget av virksomheten», jfr. § 3-5, jfr. § 3-4.

Risikoen ved virksomheten

Ordlyden av «risikoen ved» tilsier etter en naturlig språklig forståelse, at det må tas i betraktning om selskapets driver virksomhet i en risikoeksponert bransje eller en bransje som er mer stabil og mindre utsatt for uventede hendelser. En slik sontring innebærer at det ved risikoutsatt virksomhet normalt bør stilles strengere krav til egenkapitalgrunnlaget.

Vurderingen av egenkapitalgrunnlaget vil være midlere hvor selskapet er lite utsatt for større svingninger i markedet eller tapsrisikoen av andre grunner er liten.⁷⁵

Et egnet eksempel er oljebransjen. Denne bransjen har vært sterkt preget av store svingninger det siste tiåret. For å ivareta kreditorhensynet er det nødvendig at selskapene innenfor olje- og maritim sektor, tar hensyn til den risikoutsatte bransje de befinner seg i ved vurderingen av egenkapitalgrunnlaget. Den media omtalte Seadrill-saken, er egnet til å illustrere hvilke konsekvenser store svingninger i markedet kan ha.

Seadrill er et internasjonalt ledende boreentreprenørselskap med base i blant annet Oslo, Dubai og Houston.⁷⁶ Frem til finanskrisens inntreden i 2008 gikk selskapet godt og hadde store overskudd. Aksjonærene mottok store utbytteutdelinger.⁷⁷ Sterkt preget av finanskrisen sank Seadrill-aksjen fra 180 til 41 kroner pr aksje i løpet av et halvt år, og selskapet hadde store underskudd.⁷⁸ Deretter bedret forholdene seg, og Seadrill hadde andre kvartal 2013 et driftsresultat på 506 millioner dollar.⁷⁹ Nok en gang kunne selskapet utdele utbytte, og markedet var bra.

I dag er situasjonen igjen den motsatte. Siden 2013 har det vært en nedgang i oljebransjen, og det har i vesentlig grad påvirket Seadrill. Selskapet har i tillegg mistet flere viktige

⁷⁵ Jfr. NOU 1996: 3 s.102

⁷⁶ Jfr. <http://www.seadrill.com/about-us/at-a-glance.aspx>

⁷⁷ Jfr. <http://e24.no/energi/seadrill-varsler-oekt-utbytte/22644355>

⁷⁸ Jfr. <http://e24.no/naeringsliv/seadrill/slik-gikk-seadrill-fra-utbyttefest-til-konkursfare/23936738>

⁷⁹ Jfr. samme sted.

utleieavtaler.⁸⁰ Dette har medført at selskapet skylder rundt 116 milliarder kroner,⁸¹ og står ovenfor en viktig restrukturering av selskapet for å unngå konkurs.

Årsakene til Seadrills økonomiske problemer er sammensatte. Det må uansett kunne hevdes at selskapet i større grad burde hensyntatt risikoen ved virksomheten i vurderingen av selskapets egenkapitalgrunnlag. Selskapet burde utvist tilbakeholdenhet med å beslutte *for* store utbytteutdelinger og iverksatt preventive tiltak for å beskytte selskapskreditorene og aksjonærene mot et økonomisk tap. Oljebransjen har også tidligere vært preget av store svingninger i markedet og dets aktører må nødvendigvis ta høyde for disse.

En annen situasjon hvor risikomomentet vil kunne få betydning er bransjer som er utsatt for store sesongsvingninger. Et eksempel er hagesenterbransjen hvor aktørene vil ha mesteparten av inntjeningen i sommermånedene. De faste utgifter vil imidlertid også løpe i lavsesongperiodene. Det er derfor nødvendig at aktørene tar hensyn til den svekkede inntjening i lavsesongen ved vurderingen av kravene til forsvarlig egenkapital.

Risikomomentet kan også bli aktuelt for selskaper som risikerer et rettsforhold med ufrivillige kreditorer. Et fiktivt eksempel kan tjene til illustrasjon. Barnebakken AS driver skiskole i Kongsberg. Selskapet har en langvarig avtale med eieren av bakken om brukstillatelse til avholdelse av instruksjonskurs, samt bruk av skiutstyr i den forbindelse. I lys av disse forhold stilles det ikke strenge krav til selskapets egenkapitalsituasjon for at den skal være forsvarlig, jfr. § 3-5, jfr. § 3-4.

På den annen side må det også tas i betraktning at Barnebakken AS kan risikere å bli erstatningsansvarlig dersom en eller flere kursdeltakere skulle skade seg, jfr. arbeidsgiveransvaret i skadeerstatningsloven § 2-1. Et erstatningsansvar kan etter omstendighetene bli svært omfattende og må således tas i betraktning ved den nærmere vurdering av om selskapets egenkapital er forsvarlig. En fornuftig løsning for selskapet vil være å tegne en ansvarsforsikring som beskytter selskapet mot store erstatningskrav. En forsikringsordning vil medføre at det ikke må stilles *for* strenge krav til dets egenkapital.

⁸⁰ Jfr. samme sted

⁸¹ Jfr. <http://e24.no/boers-og-finans/seadrill/dn-seadrill-skylder-116-milliarder/23913898>

Omfanget av virksomheten

Videre vil «*omfanget av virksomheten*» ha betydning for forsvarlighetsvurderingen. Ordlyden peker på at selskapets størrelse vil være av betydning. Aksjeselskapsformen kan benyttes av et bredt spekter av selskaper, og omfatter alt fra store virksomheter med mange ansatte og høy omsetning, til den lille lokale blomsterbutikken. Behovet for et forsvarlig kapitalgrunnlag er åpenbart ulikt for disse kategoriene. Det er derfor viktig at virksomhetens størrelse trekkes inn i forsvarlighetsvurderingen.

Videre kan momentet bli aktuelt dersom selskapet utvider sin virksomhet. Det følger av forarbeidene at dersom selskapet ekspanderer, bør ekspansjonen vanligvis følges opp med en økning i egenkapitalgrunnlaget.⁸² Ekspansjonssynspunktet har naturligvis sammenheng med at selskapet gjennom ekspansjonen påtar seg større økonomiske forpliktelser. Det blir behov for å stille ytterligere sikkerhet for at kreditorene skal unngå å risikere et økonomisk tap. Hvor stor økning i egenkapitalen som er nødvendig må blant annet bero på hvor sterk markedsposisjon selskapet får ved utvidelsen.

Tidsmomentet

Neste spørsmål er om loven åpner for relativisering av kravet til forsvarlig egenkapital på bakgrunn av hvor lenge selskapet har eksistert. For eksempel kan det forestilles at selskapets egenkapital blir sterkt svekket kort tid etter at det blir etablert. Spørsmålet er i denne sammenheng om det kan stilles lempeligere krav til egenkapitalsituasjonen for selskaper i etableringsfasen og om *tidsmomentet* derfor inngår i forsvarlighetsvurderingen.

Som et naturlig utgangspunkt slås det kort fast at lovens ordlyd ikke skiller mellom nyetablerte og veletablerte virksomheter.

I forarbeidene til 1997-loven var Justis- og beredskapsdepartementet inne på at forsvarlighetsvurderingen måtte ses i sammenheng med hvilken fase selskapet er i. departementet fremhevet at det rent faktisk kan være «*stor forskjell mellom å vurdere situasjonen i et selskap som har vært i drift i lang tid, men hvor egenkapitalen er svekket og i*

⁸² Jfr. NOU 1996: 3 s.146

nyetablerte selskaper». ⁸³ Departementet fant det imidlertid ikke hensiktsmessig å «innføre et formelt skille i lovteksten mellom disse situasjonene». ⁸⁴

Sitatet fra lovforarbeidene kan tolkes på to måter. Den første tolkningen tilsier at departementet ikke fant det nødvendig å skille mellom nyetablerte og etablerte selskaper i forsvarlighetsvurderingen. En mer nærliggende fortolkning er imidlertid at Departementet fant det unødvendig å oppstille det som et formelt skille i lovteksten, men aksepterte tidsmomentet som en del av forsvarlighetskravet. Årsaken til hvorfor tidsmomentet ikke gjenspeiles i lovteksten er trolig at momentet innebærer en del vanskelige grensespørsmål, jfr. nedenfor.

Det faktum at tidsmomentet inngår i forsvarlighetsvurderingen etter gjeldende rett finner støtte i høyesterettspraksis inntatt i HR-2016-1440-A. Førstvoterende, som representerte flertallet (3 mot 2), fremhevet at «*hva som er forsvarlig må skje ut fra forholdene i det enkelte selskapet. Vurderingen vil blant annet kunne variere alt etter hvilken fase selskapet er i*».

Tidsmomentet som del av forsvarlighetsvurderingen støttes også av reelle hensyn. Hensynet til nyskaping og innovasjon tilsier at det bør stilles lempeligere krav til hva som skal anses som forsvarlig egenkapital for virksomheter i etableringsfasen. Det må videre ses hen til styremedlemmenes interesser. Dersom det ikke opereres med et lempeligere krav til forsvarlig egenkapital i etableringsfasen, vil ingen risikere å påta seg styreerverv i de nyetablerte selskapene.

Det legges følgelig til grunn som gjeldende rett at loven åpner for relativisering av kravet til forsvarlig egenkapital på bakgrunn av hvilken fase selskapet er i.

Som forklaring på hvorfor tidsmomentet ikke gjenspeiles i lovteksten vises det til at momentet innebærer en del vanskelige grensedragninger. Et eksempel er spørsmålet om hvor lenge et selskap skal anses for å være i etableringsfasen med den konsekvens at det stilles lempeligere krav til selskapets egenkapital. Et annet spørsmål er *hvor* lempelige krav som kan stilles ovenfor de nyetablerte selskapene. Spørsmålene er meg bekjent ikke besvart av domstolene og det gjenstår å se om domstolene oppstiller mer presise retningslinjer dersom de oppstår i praksis.

⁸³ Jfr.Ot.prp.nr.23 s.52

⁸⁴ Samme sted

Etableringsfasen bør først og fremst gjelde frem til selskapet kommer i normalisert drift. Normal drift kan for eksempel avgrenses til første driftsår. Hvor lempelige lempelige krav som kan stilles ovenfor de nyetablerte selskapene må ses i sammenheng med at tidsmomentet kun vil inngå som en del av den større forsvarlighetsvurderingen. Dersom det foreligger konkret risiko for at aksjonærene og selskapskreditorene kan bli påført tap ved selskapets videre drift, vil naturligvis styrets handleplikt etter omstendighetene også kunne inntreffe for de nyetablerte selskapene.

Tidsmomentet vil for øvrig også kunne tilsi at det stilles skjerpede krav til selskapets egenkapital. For de veletablerte selskapene vil deres levetid og erfaring tilsi at de driver forretningsmessig fornuftig og ikke utsetter aksjonær- og kreditorfellesskapet for unødvendig risiko for tap. Kravet til forsvarlig egenkapital må derfor være strengere.

Tidsmomentet kan dessuten komme inn ved vurderingen av varigheten av den svekkede økonomiske situasjonen. Dersom selskapet tærer på egenkapitalen i lang tid, vil det lettere konstateres at egenkapitalen er uforsvarlig enn dersom det er tale om en kort periode.

På grunn av de ulike sammenhenger tidsmomentet kan påvirke forsvarlighetsvurderingen, er det etter mitt skjønn gode grunner for å vurdere en tilføyelse av momentet i lovteksten. Momentet kan for eksempel gjenspeiles i lovteksten gjennom formuleringen «selskapets levetid». En nærmere angivelse av tidsmomentets innhold, vil kunne fremgå av lovforarbeidene.

Øvrige momenter:

I det følgende skal det gjøres nærmere rede for noen utvalgte momenter som ikke uttrykkelig fremgår av loven, men som inngår i den «*helhetsvurdering av selskapets reelle kapitalgrunnlag*»⁸⁵ som forsvarlighetskravet gir anvisning på.

Lovforarbeidene fremhever at det må blant annet tas i betraktning om selskapet har ansvarlige lån, gunstig langsiktig finansiering og andre finansielle forhold.⁸⁶ At selskapets evne til å betjene utestående gjeld er et relevant moment i forsvarlighetsvurderingen er åpenbart. Gode lånevilkår, garantier mv. øker selskapets evne til å beskytte kreditorene. I en dom for Agder lagmannsrett vektla retten at selskapet ved å inngå en endelig avtale med et annet selskap

⁸⁵ Jfr. Ot.prp.nr.23 s.50

⁸⁶ Jfr. samme sted

foretok «en betydelig utvidelse av driften og pådragelse av ytterligere, tunge økonomiske forpliktelser». ⁸⁷ I tråd med avtalen økte selskapets månedlige utgifter med 100 000 NOK. Styret iverksatte ikke konkrete tiltak for å betjene de økte utgiftene. Avtalen innebar etter min oppfatning en overseelse av kreditorhensynet.

Videre vil et annet moment i vurderingen være om styret har en berettiget forventning om at selskapets økonomiske situasjon vil forbedre seg innen rimelig tid. Til illustrasjon vises det til en dom for Frostating lagmannsrett⁸⁸. Styreleder i Devold Tekstil AS var saksøkt av selskapets konkursbo på grunn av manglende oppbud og forsømmelse av handleplikten. Om selskapets utsikter til en bedring av forholdene uttalte lagmannsretten følgende:

«[S]tyret og styrets leder [arbeidet] ut fra den forutsetning at selskapet skulle tilføres likviditet og ny kapital så snart regnskapstallene var klare. Videre bygde styreleder på den forutsetning at det negative driftsresultat ville snu til et positivt resultat etter flyttingen til Litauen. At det forelå et realistisk grunnlag for denne forutsetningen er senere bekreftet gjennom regnskapet for Devold of Norway AS for 2003».

Ved vurderingen av om styreleder har forsømt sin handleplikt etter § 3-5, jfr. § 3-4 er det tydelig at lagmannsretten legger betydelig vekt på at styreleder hadde en rimelig forventning om at selskapets økonomi ville forbedre seg innen rimelig tid. Lagmannsretten vurderer også om det forelå «realistisk grunnlag» om at den negative trenden ville snu. Dette har trolig sammenheng med at det kun vil være der styret har en berettiget forventning om bedring i den økonomiske situasjonen, at man kan akseptere en *noe* mindre forsvarlig egenkapital i et kortere tidsrom.

Om styret derimot bygger på upåregnelige forutsetninger om at kapital situasjonen vil forbedre seg, vil kreditorhensynet gjøre seg gjeldende med tyngde. Forsømmelse av handleplikten vil lettere statueres. Høyesteretts avgjørelse i HR-2016-1440-A er illustrerende.⁸⁹ Høyesterett fremhevet at selskapets forutsetninger om «*støtte fra offentlige og private kilder i et slikt omfang som var forutsatt, var lite realistiske*». Selskapet hadde følgelig ingen «*rimelig forventning*» om å oppfylle kravene til forsvarlig egenkapital innen overskuelig framtid.

⁸⁷ Jfr. LA-2007-37537

⁸⁸ Jfr. LF-2004-987 (Devold-saken)

⁸⁹ Saken er referert til ovenfor under punkt 2.6.4 *Momentene i forsvarlighetsvurderingen*

Det kan videre reises spørsmål om hvorvidt et fremtidig skattefradrag vil kunne inngå i forsvarlighetsvurderingen. Det fremgår av regnskapsloven § 6-2 første ledd bokstav a) at et fremtidig skattefradrag regnes som en del av selskapets immaterielle eiendeler i balansen. Et fremtidig skattefradrag kan dermed påvirke selskapets egenkapital. Under forsvarlighetsvurderingen må derfor det avgjørende være hvilken realistisk mulighet selskapet har til å dra nytte av det utsatte skattefradrag, samt skattefradragets størrelse. Forsiktighetshensynet i regnskapsloven tilsier imidlertid også varsomhet i forhold til å aktivere utsatte skattefordeler i balansen. Det ligger imidlertid utenfor rammen av denne masteravhandlingen å vurdere grunnprinsipper i regnskapsretten.

2.6.5 Er handleplikten absolutt

Hittil er behandlet de to alternative situasjonene som aktiverer handleplikten. Spørsmålet i det følgende er om styrets handleplikt etter gjeldende lovgivning inntre dersom selskapets egenkapital utgjør mindre enn halvparten av aksjekapitalen, men selskapets egenkapital er å anse som forsvarlig. Til illustrasjon kan det vises til følgende eksempel: Selskap B AS velger å skyte inn 10 millioner NOK i aksjekapital. Her vil en egenkapital på rett under 5 millioner NOK utløse handleplikten ettersom egenkapitalen da vil utgjøre «*mindre enn halvparten*» av aksjekapitalen, jfr. § 3-5 første ledd annet punktum.

Ordlyden i § 3-5 første ledd gir holdepunkter for at handleplikten vil inntre i et slikt tilfelle. Det vises til formuleringen «*[d]et samme gjelder*» som gir uttrykk for et ubetinget krav om styrets reaksjon dersom selskapets egenkapital utgjør mindre enn halvparten av aksjekapitalen, jfr. § 3-5 første ledd annet punktum, jfr. første punktum. Spørsmålet er om ordlyden skal tas på ordet eller om den skal tolkes innskrenkende dersom egenkapitalsituasjonen totalt sett fremstår som forsvarlig.

På den ene side står rene effektivitetshensyn. Dersom selskapets økonomiske situasjon generelt sett fremstår som forsvarlig, vil både kreditor- og aksjonærinteressene være ivaretatt. Når de grunnleggende hensyn som § 3-5 skal beskytte er ivaretatt, taler det for at ordlyden skal tolkes innskrenkende i et tilfelle hvor egenkapitalsituasjonen totalt sett fremstår som forsvarlig.

Videre kan det reises spørsmålet om behovet for styrets reaksjon i et tilfelle hvor egenkapitalen allerede er å anse som forsvarlig. Formålet med tiltakene som styret iverksetter eller foreslår for generalforsamlingen er å styrke selskapets egenkapital slik at terskelkravet ikke lenger er overskredet (se nedenfor i punkt 3.2). Det har formodningen mot seg at å iverksette tiltak som styrker selskapets egenkapital der egenkapitalen allerede er forsvarlig.

På den annen side følger det av forarbeidene at det ikke er rom for en «*en helhetsvurdering av om selskapets kapitalgrunnlag generelt fremstår som forsvarlig*». ⁹⁰ Styret må innkalle til generalforsamlingen dersom handleplikten inntretr som følge av overskridelse av forholdet mellom egenkapital og aksjekapital. ⁹¹ Det kan videre vises til at tap av halve aksjekapitalen er et selvstendig alternativ for handlepliktens inntreden. Alternativet vil «*miste sin selvstendige betydning dersom det åpnes for at styret ikke skal ha plikt til å innkalle generalforsamling[en] dersom egenkapitalen vurderes som forsvarlig*». ⁹² Lovforarbeidene taler klart i retning av at styrets handleplikt inntretr selv om egenkapitalsituasjonen må anses som forsvarlig.

Med avgjørende vekt på ordlyden og uttalelsene i forarbeidene må det følgelig legges til grunn at styrets handleplikt inntretr ved tap av halve aksjekapitalen, selv om selskapets egenkapital er å anse som forsvarlig.

Styrets handleplikt er imidlertid innskrenket til å innkalle til generalforsamling og gi en redegjørelse for selskapets økonomiske stilling. En slik innkallings- og redegjørelsesplikt ⁹³ støttes av hensynet til selskapsaksjonærene som har behov for å bli underrettet om vesentlige forhold rundt virksomheten.

⁹⁰ Jfr. Ot.prp.nr.23 s.54

⁹¹ Jfr. samme sted

⁹² Jfr. Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 21

⁹³ Innkallings- og redegjørelsesplikten behandles nedenfor under punkt 3.3.2

3 Det nærmere innholdet av handleplikten

3.1 Innledende betraktninger

Hovedproblemstillingen i det følgende er hvilke plikter som pålegges styret som følge av handleplikstens inntreden. Forutsetningen for drøftelsen er altså at selskapet enten har en egenkapital som er uforsvarlig lav eller at den utgjør mindre enn halvparten av aksjekapitalen.

Det må innledningsvis understrekes at dersom styret anser den økonomiske situasjonen som uheldelig eller der generalforsamlingen forkaster styrets forslag om mulige tiltak, må styret begjære oppbud eller frasi sine verv for å komme fri fra ansvaret.⁹⁴

Styrets plikter som følge av handleplikstens inntreden kan kort oppsummeres slik:

For det første skal styret «*straks behandle saken*», jfr. § 3-5 første ledd første punktum, jfr. annet punktum. Styrebehandlingsplikten behandles under punkt 3.3.1. For det andre skal styret «*innen rimelig tid*» innkalle generalforsamlingen og gi en «*redegjørelse for selskapets økonomiske stilling*», jfr. § 3-5 første ledd tredje punktum. Innkallings- og redegjørelsesplikten behandles under punkt 3.3.2.

For det tredje skal styret der selskapets egenkapital er uforsvarlig lav «*foreslå tiltak for å rette på dette*» ovenfor generalforsamlingen, jfr. § 3-5 første ledd siste punktum. Ordlyden tilsier at forslagsplikten kun gjelder ved overtredelse av forsvarlighetskravet. Tolkningen finner støtte i forarbeidene. I tilknytning til styrets plikter ved overtredelse av forholdet mellom egenkapital og aksjekapital uttales det at styrets plikt ikke går «*lenger enn til å forelegge saken for generalforsamlingen*»⁹⁵. Forslagsplikten behandles under punkt 3.3.3.

Før jeg går nærmere inn på de ovennevnte sider av handleplikten vil jeg behandle spørsmålet om hva formålet med de tiltakene som styret iverksetter eller foreslår ovenfor generalforsamlingen, må være (punkt 3.2).

⁹⁴ Jfr. LG-2007-21395

⁹⁵ Jfr. NOU 1996: 3 s.146.

3.2 Formålet med tiltakene

I punkt 3.3.1 vil jeg behandle spørsmålet om hvilke tiltak styret kan iverksette på eget initiativ uten generalforsamlingens medvirkning. I punkt 3.3.3 behandler jeg styrets plikt til å foreslå tiltak for generalforsamlingen. Felles i begge situasjoner er at det må reises spørsmål om hva formålet med tiltakene skal være. Mer presist er spørsmålet om det må innfortolkes et krav om formålmessighet. Med et *formålmessighetskrav* mener jeg at formålet med tiltakene må være å styrke selskapets egenkapital.

Det slås kort fast at ordlyden i § 3-5 ikke oppstiller et eksplisitt formålmessighetskrav for styrets handleplikt. Et krav om formålmessighet kan imidlertid forutsetningsvis utledes av § 3-5 første ledd siste punktum, der formuleringen «*rette på dette*» viser tilbake til at selskapet «*ikke har en forsvarlig egenkapital i samsvar med § 3-4*». Ordlyden indikerer at styrets forslagsplikt kun omfatter tiltak som styrker selskapets egenkapital. Dette taler derfor i retning av at det må innfortolkes et krav om formålmessighet.

Etter lovendring i 2007 er styrets plikter ved overtredelse av forholdet mellom egenkapital og aksjekapital begrenset til å «*innkalle generalforsamlingen*» og gi en «*redegjørelse for selskapets økonomiske stilling*», jfr. § 3-5 første ledd tredje punktum. Det følger av forarbeidene at formålet med endringsforslaget var å gjøre det klart at der egenkapitalen utgjør mindre enn halvparten av aksjekapitalen «*skal siktemålet med de tiltak som styret skal foreslå (...) være å gi selskapet en forsvarlig egenkapital*». Dersom egenkapitalen allerede må anses forsvarlig, vil det ikke være nødvendig for styret å foreslå tiltak⁹⁶.

Den nærmere begrunnelse må søkes i at tiltak som endrer forholdet mellom egenkapital og aksjekapital ikke nødvendigvis vil ivareta kreditorhensynet. For eksempel vil aksjekapitalnedsettelse etter reglene i aksjeloven kapittel 12 kunne bringe balanse i forholdet mellom egenkapital og aksjekapital med den konsekvens at handleplikten ikke lenger foreligger. Nedsettelse av aksjekapitalen vil imidlertid ikke styrke selskapets kapital situasjon og derfor ikke egnet til å beskytte kreditor- og aksjonærfellesskapet. Disse forhold taler derfor i retning av at formålet med tiltakene som iverksettes eller foreslås, må være å styrke selskapets egenkapital.

⁹⁶ Jfr. Ot.prp.nr.55 s.162.

På bakgrunn av ordlyden, forarbeidsuttalelsene og hensynet til selskapskreditorene og aksjonærene må det følgelig legges til grunn at tiltakene som styret iverksetter på eget initiativ eller som foreslås ovenfor generalforsamlingen, må ha til formål å styrke selskapets egenkapital.

Dersom selskapet for eksempel fremforhandler gunstige låneopptak, vil det i utgangspunkt falle utenfor det formålmessige. Et slikt tiltak vil styrke selskapets likviditet, men vil ikke styrke egenkapitalen. Kapitalforhøyelse derimot vil styrke egenkapitalen og slik være et formålmessig tiltak. Reglene om kapitalforhøyelse etter aksjeloven kapittel 10 forutsetter imidlertid aksjonærfellesskapets samtykke, og må derfor foreslås av styret ovenfor generalforsamlingen.

3.3 Handlepliktens ulike sider

3.3.1 Styrebehandlingsplikten

Det følger av § 3-5 først ledd første punktum at hvis det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet, skal styret «*straks behandle saken*». Styrebehandlingsplikten inntreffer også der selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen, jfr. formuleringen «*[d]et samme gjelder*» i § 3-5 første ledd annet punktum.

Ordlyden av «*straks*» tilsier etter en naturlig språklig forståelse at styrebehandlingsplikten inntreffer som en umiddelbar konsekvens i disse tilfellene. Selv om ordlyden trekker i retning av umiddelbarhet, må imidlertid styret gis en viss tid til å vurdere situasjonen. Styret må få tid til å vurdere om de selv kan iverksette tiltak (se straks nedenfor), samt tid til å forberede forslag om mulige tiltak ovenfor generalforsamlingen.

Styrebehandlingsplikten må ses i sammenheng med reglene i aksjelovens § 6-19 følgende om styrets saksbehandling. Det ligger imidlertid utenfor rammen av denne fremstillingen å gå nærmere inn på styrets saksbehandlingsregler.

En interessant problemstilling er i hvilken grad styret på eget initiativ kan iverksette tiltak som bedrer selskapets kapital situasjon. Spørsmålet blir først hvorvidt styret har en slik kompetanse.

Ordlyden av «*behandle saken*» tilsier at styret har en plikt til å håndtere situasjonen, men angir ingen konkrete retningslinjer verken for hva som skal gjøres eller i hvilken rekkefølge styret skal gå frem.

I kraft av at styret er selskapets alminnelige forvaltningsorgan, jfr. § 6-12 er det imidlertid på det rene at styret både har en rett og en plikt til å iverksette tiltak som forbedrer kapital situasjonen.⁹⁷ Det avgjørende er imidlertid at styret handler innenfor selskapets fordeling av myndighet mellom de ulike selskapsorganer. Styret kan under ingen omstendighet iverksette tiltak på eget initiativ hvor lov eller vedtekter har gitt slik kompetanse eksklusivt til generalforsamlingen. Styret må i så fall begrense seg til å gi forslag om mulige tiltak ovenfor generalforsamlingen.⁹⁸

Det foreslåtte utkastet til ny § 3-5 annet ledd er tydelig på at gjeldende rett er at styret har kompetanse til å iverksette tiltak på eget initiativ såfremt kompetansen ikke er tillagt generalforsamlingen. Foreslått ny § 3-5 annet ledd lyder følgende: «*Hvis tiltak ikke forutsetter behandling i generalforsamlingen, skal aksjeeierne innen rimelig tid gis melding om hvilke tiltak som styret har iverksatt*».⁹⁹ Det er en fordel om lovforslaget resulterer i en endring av bestemmelsen. I så fall vil kompetansefordelingen mellom styret og generalforsamlingen vil bli tydeligere. Departementet har bedt om ytterligere tid til å vurdere endringsforslaget.¹⁰⁰ Det er derfor uvisst om endringen får gjennomslag.

Konklusjonen er uansett at styret har kompetanse og plikt til å iverksette tiltak på eget initiativ som forbedrer kapital situasjonen. Dette gjelder så lenge myndigheten ikke eksklusivt er tillagt generalforsamlingen.

Spørsmålet blir dernest hvilke tiltak styret kan iverksette på eget initiativ. Det gis en påminnelse om at formålet med tiltakene må være å styrke selskapets egenkapital. Avgjørende for valg av tiltak(ene) må derfor bero på hva som er best egnet til å gjenopprette selskapets forsvarlige egenkapital.

Som et utgangspunkt fremheves det at styret normalt vil forsøke å sette i gang tiltak som øker omsetningen og/eller reduserer kostnadene i selskapet. I den forbindelse vises det til en dom

⁹⁷ Jfr. Aarbakke mfl. *Aksjeloven og allmennaksjeloven kommentarutgave* som på s. 183 fastslår at styret har en plikt til å iverksette tiltak på eget initiativ

⁹⁸ Se nedenfor under punkt 3.3.3

⁹⁹ Jfr. NOU 2016: 22 s.215

¹⁰⁰ Jfr. Prop. 112 L s.60

for Gulating lagmannsrett. Dommen gjaldt krav om erstatning mot styremedlemmene i et aksjeselskap som drev med hotellvirksomhet, fra selskapets konkursbo.¹⁰¹

Lagmannsretten fremhevet at styret hadde hatt sitt «*hovedfokus på omsetningstall, og i det alt vesentlige vurderte selskapets økonomi ut fra dette*». Videre hadde styret gjort mye for på kutte kostnadene, men det var lite som tydet på at styret hadde vurdert «*behovet for å styrke egenkapitaldelen*».

Tiltak som øker omsetningen eller reduserer kostnadene *kan* medvirke til å styrke egenkapitalen i et aksjeselskap og slik være formålstjenlige. Ulempen med slike tiltak er at det normalt vil ta tid før de realiserer seg og påvirker kapital situasjonen i den nødvendige grad. Som dommen illustrerer kan slike tiltak derfor være utilstrekkelige, særlig der selskapet har måtte tære på egenkapitalen over lang tid. Tiltak som gir økt omsetning og/eller kostnadskutt kan derimot fungere godt i kombinasjon med *kapitalforhøyelse*. Kapitalforhøyelse forutsetter imidlertid beslutning av generalforsamlingen og vil derfor nærmere under punkt 3.3.3 om styrets forslagsplikt.

Videre kan styret sette i gang med reforhandling av ansvarlige lån. Enten ved forhandling om bedre lånevilkår eller utsettelse av forfallsdato. Som eksempel på sistnevnte vises det til den ovennevnte Seadrill-saken. Nylig ble fristen for en restrukturering av selskapet utsatt fra 30 april til 31. juli d.å.¹⁰². I samme børsmelding fremgår det at selskapet har fått forlenget forfallstidspunktet på tre utestående lån på til sammen i underkant av 3 milliarder dollar.

Viktigheten av betalingsutsettelsen viser seg ved at den gir selskapet ytterligere tid «*to further advance the ongoing negotiations with its banks, potential new money investors, and the advisers to the ad hoc committee of bondholders regarding the terms of a comprehensive restructuring plan, which may include the infusion of new capital*»¹⁰³.

Det kan videre vises til at styret kan beslutte nedbemanning av ansatte eller foreta omorganisering av virksomheten. Omorganisering kan potensielt resultere i en endring av det vedtektsbestemte formål med virksomheten, jfr. § 2-2 første ledd nr.3 som i få fall krever generalforsamlingens myndighet, jfr. § 5-18. Styret må derfor innkalle til generalforsamling

¹⁰¹ Jfr. RG-2007-1625

¹⁰² Jfr. Pressemelding Oslo børs 4.april 2017, se <http://www.newsweb.no/newsweb/search.do?messageId=424068>

¹⁰³ Jfr. samme sted.

dersom omorganiseringen blir for omfattende. Det faller utenfor rammen av denne masteravhandlingen å gå nærmere inn på reglene for vedtektsendringer.

3.3.2 Innkallings- og redegjørelsesplikten

I tillegg til det ovennevnte krever loven at styret «*innen rimelig tid*» skal «*innkalle generalforsamlingen*» og gi en «*redegjørelse for selskapets økonomiske stilling*», jfr. § 3-5 første ledd tredje punktum.

Ordlyden av «*redegjørelse for selskapets økonomiske stilling*» tilsier at styret skal gi aksjonærfellesskapet opplysninger om årsakene til det økonomiske utføret, samt selskapets framtidsutsikter. Formålet med redegjørelsesplikten er å gi generalforsamlingen et tilstrekkelig godt informasjonsgrunnlag slik at de kan treffe vedtak om egnede tiltak som kan bedre situasjonen. Redegjørelsesplikten gir aksjonærene en mulighet til å ivareta sine eierinteresser i selskapet.

Plikten til å innkalle generalforsamling oppfylles normalt ved at det innkalles til en ekstraordinær generalforsamling.¹⁰⁴ Styret kan imidlertid også oppfylle sin plikt ved å reise spørsmål om egenkapitalsituasjonen på en ordinær generalforsamling.¹⁰⁵ Det avgjørende er om innkallingen skjer «*innen rimelig tid*».

Hva innebærer innkalling «innen rimelig tid»:

Ordlyden «*innen rimelig tid*» tilsier at innkallingsplikten vil variere ut ifra de faktiske omstendigheter i den konkrete situasjonen. Momenter i vurderingen vil være årsakene til selskapets svekkede økonomi, virksomhetens størrelse, hvilke tiltak som er praktisk gjennomførbare mv.

Hva som er rimelig må videre ses i sammenheng med at styret kan iverksette tiltak på egen hånd, jfr. drøftelsen under punkt 3.3.1. Styret må herunder gis tid til å vurdere situasjonen og muligheten for å iverksette tiltak før innkalling til generalforsamling kan kreves.

Ifølge forarbeidene må det også ses hen til om selskapet er i en oppstartingsfase, og hvilke konkrete tiltak som styret vurderer å foreslå for generalforsamlingen.¹⁰⁶ Dersom styret

¹⁰⁴ Jfr. Bråthen s.193

¹⁰⁵ Jfr. samme sted

¹⁰⁶ Jfr. NOU 1996: 3 s.146.

arbeider med en refinansiering av selskapet, vil dette ofte forutsette «*høy grad av konfidensialitet og da vil det ikke kunne være hensiktsmessig å innkalle til generalforsamling mens refinansieringsarbeidet pågår*».¹⁰⁷

Vurderingen av det rimelige må imidlertid også ta i betraktning aksjonærinteressene. Styret kan ikke vente for lenge med å innkalle generalforsamlingen. Aksjonærfellesskapet har et behov og en interesse i få kunnskap om sentrale forhold rundt selskapet, herunder en presset økonomisk situasjon.

Et interessant spørsmål er om styret må innkalle må innkalle til generalforsamling dersom de selv kan håndtere situasjonen.

Det slås kort fast at loven ikke uttaler seg om konsekvensen av at styret selv retter opp i den økonomiske situasjonen. Ordlyden av «*skal*», jfr. § 3-5 første ledd tredje punktum henviser imidlertid til et ubetinget krav om at styret skal oppfylle sin innkallings- og redegjørelsesplikt.

Utgangspunktet er følgelig at styret må innkalle generalforsamlingen også der de selv har rettet opp i kapital situasjonen.

I samme retning står hensynet til selskapsaksjonærene som har behov for informasjon om viktige omstendigheter rundt virksomhetens drift. Aksjonærene bør få kunnskap om selskapets økonomiske vanskeligheter.¹⁰⁸

På den annen side taler effektivitetshensyn klart imot nødvendigheten av å innkalle til generalforsamling der situasjonen allerede er avhjulpet gjennom styrets behandling av saken. Det vil videre koste penger å innkalle til og avholde en ekstraordinær generalforsamling. Dette en uheldig anvendelse av selskapets midler i en situasjon hvor selskapets økonomi er svekket.¹⁰⁹ Effektivitets-, tids- og økonomiske hensyn taler derfor i retning av at styret ikke må innkalle til generalforsamling dersom de selv har håndtert situasjonen.

Videre må det ses hen til at avholdelse av generalforsamling ofte vil kunne være negativt for selskapets omdømme. Kjennskap til den pressede økonomiske situasjonen kan skape frykt hos nåværende eller potensielle kunder hvilket kan resultere i tapt omsetning for selskapet.

¹⁰⁷ Jfr. samme sted

¹⁰⁸ Jfr. Bråthen s. 193

¹⁰⁹ Jfr. Bråthen s. 193

Hensynet til selskapets renommé taler også i retning av at innkalling til generalforsamling er unødvendig dersom styret har håndtert saken.

Dersom styret har håndtert saken og forsvarlig egenkapital er gjenopprettet vil heller ikke kreditorhensynet gjøre seg gjeldende. Dette peker også i retning av at styret ikke må innkalle til generalforsamling dersom de selv har håndtert situasjonen.

På bakgrunn av de ovennevnte hensyn blir konklusjonen at styret ikke må innkalle til generalforsamling dersom de selv har rettet opp i det økonomiske utføret. Lovgiver kan etter mitt skjønn vurdere å presisere at innkallings- og redegjørelsesplikten bortfaller dersom styret selv har håndtert situasjonen.

3.3.3 Forslagsplikten

Det følger videre av § 3-5 første ledd siste punktum at dersom selskapet har en uforsvarlig lav egenkapital etter § 3-4 skal styret på generalforsamlingen «foreslå tiltak for å rette på dette». Det fremgår uttrykkelig av lovens formulering at forslagsplikten ikke gjelder dersom grunnlaget for handleplikten er en overtredelse av regelen basert på forholdet mellom egenkapital og aksjekapital.

Lovens ord «for å rette på dette» tilsier (som nevnt) at formålet med tiltakene som iverksettes gjennom forslagsplikten, må være å forbedre selskapets egenkapital slik at den oppfyller forsvarlighetskravet. Sett i lys av styrets selvstendige kompetanse til å iverksette tiltak på eget initiativ, må formålet med forslagsplikten først og fremst gjelde de tiltak som forutsetter generalforsamlingens medvirkning. Loven utelukker imidlertid ikke at styret foreslår tiltak som ligger innenfor dets egen myndighet. For eksempel kan styret anse det nødvendig at aksjonærene blir informert om situasjonen på et tidlig tidspunkt slik at de innkaller til generalforsamling før de selv har rukket å håndtere saken.

I det videre behandles spørsmålet om hvilke tiltak som typisk vil foreslås gjennom forslagsplikten. Da det ikke er formålstjenlig å gi en uttømmende oppstilling over mulige tiltak, vil jeg konsentrere meg om noen utvalgte eksempler.

Som belyst under punkt 2.2.1 utgjør egenkapitalbegrepet summen av selskapets eiendeler fratrukket selskapets gjeld. Forslag om tiltak som enten øker førstnevnte eller minimerer sistnevnte, vil derfor være aktuelle for å forbedre kapital situasjonen. I Seadrill-saken har

selskapet i forkant av den kommende restruktureringen kommet til enighet om salg av tre oljeplattformer til Shelf Drilling. Gjennom salget reduserer Seadrill egen gjeld med 102 millioner dollar.¹¹⁰ I utgangspunktet er dette et fornuftig tiltak som kan iverksettes gjennom forslagsplikten.

På den annen side må det tas i betraktning at salget innebærer en betydelig reduksjon av Seadrills totale formuesverdier. Den totale verdien på de tre oljeplattformene er estimert til 415 millioner USD. Etter avtalen skjer salget til 225 millioner USD hvilket påfører Seadrill et økonomisk tap på 190 USD.¹¹¹ Salget styrker derfor kun Seadrills likviditet og gir ikke selskapet en sterkere egenkapital. For å styrke egenkapitalen måtte Seadrill selge til en pris som dekket inngangsverdien, samt den totale gjelden på de tre oljeplattformene. Årsaken til salget har trolig sammenheng med Seadrills kommende forhandlinger om de tre låneavtalene som ble nevnt under punkt 3.3.1. For å stille sterkere i forhandlingene har Seadrill behov for å styrke selskapets likviditet.

Et tiltak som Seadrill har varslet at de vil iverksette, og som klart vil være formålsmessig, er at vil innhente minst én milliard USD i ny kapital i forbindelse med restruktureringen.¹¹² Beslutning om *kapitalforhøyelse* krever samtykke fra generalforsamlingen og er derfor omfattet av forslagsplikten, jfr. § 10-1. Styret må herunder holde seg innenfor de krav som stilles til forslag om å forhøye aksjekapitalen etter § 10-3. Det må videre understrekes at aksjonærene ikke har noen plikt til å gi selskapet innskudd etter det opprinnelige aksjeinnskuddet.¹¹³ Det faller utenfor rammen av oppgaven å gå nærmere inn på disse reglene, men de nevnes for oversiktens skyld.

Som et annet eksempel hvor kapitalforhøyelse var aktuelt kan det vises til dommen for Gulating lagmannsrett.¹¹⁴ Dommen er omtalt under punkt 3.3.1. I det konkrete tilfellet hadde selskapet gått med «*betydelige månedlige underskudd og [hadde] et akkumulert underskudd på ca. kr 1 600 000*». I en slik situasjon gjør kreditorhensynet seg gjeldende med særlig tyngde og forutsetter store kapitalinnskudd. Aksjonærene hadde riktignok innskutt betydelige

¹¹⁰ <http://inpublic.globenewswire.com/releaseDetails.faces?rId=2100684>

¹¹¹ Jfr. Samme sted.

¹¹² <https://www.dn.no/nyheter/2017/01/31/0709/Finans/seadrill-vil-hente-inn-minst-atte-milliarder-kroner>

¹¹³ Jfr. Samme sted

¹¹⁴ Jfr. RG-2007-1625

beløp i selskapet, men det var utvilsomt at *«innskuddene ble gjort for å dekke regninger som måtte dekkes»*. For å ivareta kreditorhensynet burde styret foreslått for generalforsamlingen ytterligere innskudd. De nevnte innskuddene gikk til dekning av utestående krav og ansvarlige lån.

Videre kan et forslag om fusjon være et aktuelt tiltak. *Fusjon* skjer etter reglene i aksjeloven kapittel 13 og innebærer en *«[s]ammenslåing av selskaper»*. Et selskap (det overtakende selskapet) skal overta et annet selskaps (det overdragende selskapets) eiendeler, rettigheter og forpliktelser, typisk mot aksjer i det overtakende selskapet, jfr. § 13-2 første ledd.

Gjennomføring av fusjon vil riktignok innebære at det overdragende selskapet blir oppløst, jfr. § 13-16 første ledd nr.1, men muliggjør at driften kan fortsette under det overtakende selskapet.

Fusjon vil først og fremst være aktuelt dersom det overtakende selskapet har en tilstrekkelig forsvarlig egenkapital til å dekke underbalansen i det overdragende selskapet. Fraværet av en tilstrekkelig forsvarlig egenkapital hos det overtakende selskapet, vil medføre en risiko for at handleplikten vil oppstå også her, noe som åpenbart ikke er et formålstjenlig tiltak.

Som eksempel kan det vises til en dom for Borgarting lagmannsrett¹¹⁵ som gjaldt krav om erstatning mot styreleder i A.Stenberg & Søn Entreprenør AS, for tap påført en av selskapets kreditorer. Hovedspørsmålet var riktignok om styrelederen hadde opptrådt uaktsomt ved ikke å begjøre oppbud i selskapet på et tidligere tidspunkt enn han gjorde. Lagmannsretten fremhevet imidlertid at *«vurderingen [må] ses i lys av aksjeloven § 3-5, som statuerer en handleplikt for styret»*.¹¹⁶ Dommen er derfor av interesse for denne fremstillingen.

I den konkrete vurderingen av om styreleder hadde oppfylt handleplikten fremhevet retten at forhandlingene med potensielle investorer om salg eller fusjon av selskapet *«er et viktig moment som taler mot at Stenberg har opptrådt uaktsomt»*. Retten la videre vekt på at motpartene i forhandlingene hadde *«økonomisk styrke til en eventuell inntreden på eiersiden»*. Vektlegging av motpartenes økonomi illustrerer at dersom fusjon skal være et aktuelt tiltak må det overtakende selskapet ha tilstrekkelig kapitalgrunnlag til å dekke underbalansen i det

¹¹⁵ Jfr. LB-2008-704

¹¹⁶ Jfr. LB-2008-704

overdragende selskapet. Det er først under en slik forutsetning, at fusjon vil være et formålstjenlig tiltak for å beskytte kreditorhensynet.

3.3.4 Om hvorvidt handlepliktene inntre på nytt

I det følgende behandles spørsmålet om handlepliktene inntre på nytt, etter at disse har vært oppfylt tidligere.¹¹⁷ Spørsmålet blir aktuelt dersom styrets tiltak aldri gjenoppretter den forsvarlige egenkapitalen, den kun var forsvarlig i en kortere periode, eller der generalforsamlingen nedstemmer styrets forslag om mulige tiltak.

Som et utgangspunkt må det understrekes at vilkårene som i første omgang utløste handleplikten fremdeles vil foreligge i disse situasjonene. Egenkapitalen vil enten være uforsvarlig lav eller mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Den omstendighet at vilkårene for handlepliktens inntreden fremdeles gjør seg gjeldende taler med tyngde for at handleplikten vil inntre på nytt.

Dernest følger det forutsetningsvis av § 3-5 og kravet om at selskapet til enhver tid skal ha en egenkapital som er forsvarlig, at styret må forsøke i det uendelige med å rette opp i kapital situasjonen. Dette peker også i retning av at handleplikten vil inntre på nytt.

Videre kan det vises til dommen for Gulating lagmannsrett som var nevnt ovenfor under punkt 3.3.1¹¹⁸. Av domspremissene siteres følgende:

«Lagmannsretten skal bemerke at selv om styret i tilfeller som disse [forslagsplikten etter § 3-5]¹¹⁹ bare er pålagt en plikt til å foreslå tiltak, kan det ikke være tvilsomt at det, dersom de øvrige vilkår er oppfylt, kan bli holdt ansvarlig også om de tiltak som blir foreslått, ikke blir fulgt opp av generalforsamlingen. For å komme klar av ansvaret, må styret i et slikt tilfelle begjære oppbud eller styremedlemmene må frasi seg sine verv».

Uttalelsen bygger på en forutsetning om at dersom egenkapitalen aldri blir forsvarlig vil styrets handleplikt inntre på nytt med den konsekvens at styreansvar fremdeles er aktuelt.

¹¹⁷ Jfr. Mack Løvdal s. 505

¹¹⁸ Jfr. RG-2007-1625

¹¹⁹ Min presisering

Lagmannsrettens resonnement finner støtte i lovens system, herunder sammenhengen mellom forslagsplikten etter § 3-5 og det alminnelige erstatningsansvar etter § 17-1.

Videre finner resonnementet støtte i klare reelle hensyn, henholdsvis aksjonær- og kreditorhensynet. Behovet for å beskytte aksjonærene og selskapskreditorene vil inntre på nytt dersom egenkapitalen aldri ble forsvarlig, kun var forsvarlig i en kortere periode, eller dersom generalforsamlingen nedstemmer styrets forslag om mulige tiltak. De grunnleggende hensyn som § 3-5 skal ivareta taler derfor med tyngde for at handleplikten vil inntre på nytt i slike tilfeller.

Konklusjonen blir derfor at handlepliktene inntre på nytt selv der disse har vært oppfylt tidligere.

Etter min oppfatning kan lovgiver vurdere å lovfeste en overvåkingsplikt for styret i etterkant av forslagsstillelse og der tiltak er iverksatt av styret på eget initiativ. Forslag til ny § 3-5 første ledd femte punktum blir følgende:

«Styret plikter å holde seg orientert om hvorvidt tiltakene som iverksettes på eget initiativ eller foreslås ovenfor generalforsamlingen, gir selskapet en forsvarlig egenkapital i samsvar med § 3-4».

Et ubetinget krav om å overvåke situasjonen vil gi styret et incentiv til å fortløpende vurdere om de tiltak som iverksettes alene eller med generalforsamlingens medvirkning, gir en tilstrekkelig beskyttelse av kreditor- og aksjonærhensynet.

3.3.5 Oppløsningsplikten

Videre fremgår det av § 3-5 annet ledd at dersom styret *«ikke finner grunnlag til å foreslå tiltak»* eller *«slike tiltak ikke lar seg gjennomføre»*, skal det foreslå selskapet oppløst.

Oppløsningsregelen utgjør en viktig del av § 3-5. Regelen fungerer som en sikkerhetsventil mot at selskapet driver videre på kreditorenes regning og risiko.

Ordlyden peker på en absolutt plikt for det enkelte styremedlem om at det skal foreslå selskapet oppløst dersom ett av de to alternativene foreligger. Lovens ord *«ikke finner*

grunnlag til å foreslå tiltak» peker på den omstendighet at styret ikke finner formålstjenlige handlinger som kan redde selskapet. Alternativet *«slike tiltak ikke lar seg gjennomføre»* sikter til situasjonen der generalforsamlingen nedstemmer styrets forslag til tiltak og andre tiltak etter styrets skjønn ikke er realistiske.¹²⁰ Overgangen mellom de to alternativene er flytende. Det må oppstilles en høy terskel for oppløsning tatt i betraktning de negative konsekvenser oppløsning medfører for selskapet, aksjonærene og ansatte.

3.4 Avsluttende rettspolitiske refleksjoner

Masteravhandlingen har tatt sikte på å belyse når handleplikten inntreffer, samt det nærmere innholdet av handleplikten. Som det fremgår av analysen under punkt 2.4.2 anser jeg forsvarlighetskravet og kravet om handleplikt dersom selskapets egenkapital er uforsvarlig lav¹²¹, som tilstrekkelig beskyttelse av kreditorhensynet. Jeg er derfor positiv til lovforslaget om å oppheve regelen om handleplikt basert på forholdet mellom egenkapital og aksjekapital.

Dersom lovforslaget resulterer i en opphevelse er det imidlertid enda viktigere enn tidligere at styremedlemmer i norske aksjeselskaper fortløpende forholder seg til forsvarlighetskravet og iverksetter tiltak som gjenoppretter egenkapitalen der den blir uforsvarlig lav. I den sammenheng kan det reises spørsmål om forsvarlighetskravet og de ulike sidene av handleplikten er tilstrekkelig presisert i loven. Først behandles forsvarlighetskravet.

Som drøftelsen under punkt 2.6 har vist, innebærer forsvarlighetskravet en konkret og skjønnsmessig vurdering hvor en rekke momenter vil kunne ha betydning. Gitt de negative konsekvenser overtredelse av handleplikten kan medføre, skulle ordlyden ideelt sett vært mer presis. På den annen side er viktig at forsvarlighetskravet gis en generell utforming for å være i stand til å ta hensyn til aksjeselskapenes varierende behov for en forsvarlig egenkapital. Etter mitt skjønn har derfor lovgiver foretatt en fornuftig avveining av på den ene siden hensynet til klarhet og presisjon, og på den andre siden hensynet til fleksibilitet og effektivitet. Det legges derfor til grunn at forsvarlighetskravet er tilstrekkelig presisert i lovteksten.

Når det gjelder handlepliktens ulike sider fremgår de stort sett klart og tydelig av lovteksten. Som nevnt under punkt 3.3.1 kan det imidlertid tydeligere fremgå av loven at styret har

¹²⁰ Jfr. NOU 1996: 3 s.147

¹²¹ Jfr. § 3-4, jfr. § 3-5

kompetanse og plikt til å iverksette tiltak som gjenoppretter egenkapitalen på eget initiativ. De øvrige sidene av handleplikten, herunder innkallings- og redegjørelsesplikten, forslagsplikten og oppløsningsplikten, er klart presisert i loven.

Litteraturliste

Lovforarbeider:

NOU 1992: 29 «Lov om aksjeselskaper»

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

NOU 1996: 3 «Ny aksjelovgivning»

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

Ot.prp.nr.55 (2005-2006) «Om lov om endringer i aksjelovgivningen mv.»

Prop. 111 L (2012-2013) «Endringer i aksjelovgivningen mv.»

Ot.prp.nr.22 (2008-2009) «Om lov om endringer i straffeloven 20 mai 2005 nr.28»

NOU 2016: 22 «Aksjelovgivning for økt verdiskapning»¹²²

Prop. 112 L (2016-2017) «Endringer i aksjelovgivningen mv. (modernisering og forenkling)»¹²³

Rettsavgjørelser:

HR-2016-1440-A

Rt.1995-1549

LA-2007-37537

RG-2007-1625

¹²² Lovforslag

¹²³ Lovforslag

LF-2004-987

LG-2007-21395

LB-2008-704

Juridisk litteratur

Bråthen, Tore *Styremedlem og aksjonær*, 2.utgave (Oslo 2009)

Nygaard, Nils *Rettsgrunnlag og standpunkt*, 2.utgave (Oslo 2004)

Monsen, Erik *Innføring i juridisk metode og oppgaveteknikk*, 1.utgave (Oslo 2012)

Woxholth, Geir *Selskapsrett*, 5.utgave (Oslo 2014)

Aarbakke mfl. *Aksjeloven og allmennaksjeloven kommentarutgave*, 3. utgave (Oslo 2012)

Mack Løvdal, Elin «Aksjeloven og allmennaksjeloven § 3-4 og § 3-5», *Tidsskrift for forretningsjus nr. 4*, 2003, s. 472-568

Knudsen, Gudmund «Modernisering og forenkling av aksjeloven», *Lov og Rett*, 2014 s. 550-559

Annet¹²⁴

<http://www.schjodt.no/aktuelt/nyhetsbrev/nyhetsbrev-hvor-reelt-er-styreansvaret/> Artikkel fra Advokatfirmaet Schjødt «*Hvor reelt er styreansvaret*». Publisert 27. februar 2015, sist hentet 30.mai 2017.

<https://www.raeder.no/Kompetanse/Restrukturering-shipping-offshore-og-oilservice/Artikler/Krisetider-og-personlig-styreansvar> Artikkel fra Advokatfirmaet Ræder «*Krisetider og personlig ansvar*». Publisert 23.februar 2016, sist hentet 30.mai 2017.

<http://www.seadrill.com/about-us/at-a-glance.aspx> Informasjon om Seadrill LTD.

Publiseringsdato ukjent, sist hentet 30.mai 2017.

<http://e24.no/energi/seadrill-varsler-oekt-utbytte/22644355> Artikkel fra E24 «*Seadrill varsler økt utbytte*». Publisert 23 november 2013, sist hentet 30. mai 2017.

<http://e24.no/naeringsliv/seadrill/slik-gikk-seadrill-fra-utbyttefest-til-konkursfare/23936738> Artikkel fra E24 «*Slik gikk Seadrill fra utbyttefest til konkursfare*». Publisert 28.februar 2017, sist hentet 30.mai 2017.

<http://e24.no/boers-og-finans/seadrill/dn-seadrill-skylder-116-milliarder/23913898> Artikkel fra E24 «*Seadrill skylder 116 milliarder*». Publisert 2. februar 2017, sist hentet 30.mai 2017.

<http://www.newsweb.no/newsweb/search.do?messageId=424068> Børsmelding Oslo Børs – Seadrill Limited «*SDRL- Amendments to Secured Credit Facilities*». Publisert 4 april 2017, sist hentet 30.mai 2017.

<http://inpublic.globenewswire.com/releaseDetails.faces?rId=2100684> Pressemelding Seadrill Limited Publisert på GlobeNewswire «*Seadrill agrees to sell three jack-ups for 225 million*». Publisert 1.januar 2017, sist hentet 30.mai 2017.

<https://www.dn.no/nyheter/2017/01/31/0709/Finans/seadrill-vil-hente-inn-minst-otte-milliarder-kroner> Artikkel fra Dagens- næringsliv *Seadrill vil hente inn minst åtte milliarder kroner*». Publisert 31.januar 2017, sist hentet 30.mai 2017.

<https://www.ssb.no/statistikkbanken> Statistikkbanken til Statistisk Sentralbyrå. Benyttet for å utarbeide figur 1 nedenfor.

Lister over tabeller, figurer o.l.

Figur 1 – Antall åpne konkurser av AS og ASA etter aksjekapitalens størrelse¹²⁵

¹²⁵ Utarbeidet gjennom Statistikkbanken til Statistisk Sentralbyrå, jfr. <https://www.ssb.no/statistikkbanken>

Åpnede konkurser av AS og ASA etter aksjekapital		2012K1	2012K2	2012K3	2012K4	2013K1	2013K2	2013K3	2013K4	2014K1	2014K2	2014K3	2014K4	2015K1	2015K2	2015K3	2015K4	2016K1	2016K2	2016K3	2016K4	2017K1
	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser	Konkurser
I alt	638	542	516	588	700	743	599	707	802	786	681	830	903	812	595	807	813	911	458	670	756	885
Mindre enn 51 000	0	2	3	21	42	86	87	124	225	238	204	264	333	340	274	361	397	458	341	392	392	473
51 000-100 000	364	273	305	298	365	330	257	298	317	287	225	278	279	236	160	204	197	202	154	164	164	186
101 000-250 000	97	91	77	96	106	118	102	100	85	102	96	102	97	84	46	94	79	82	63	65	65	88
251 000-500 000	52	56	38	38	59	56	37	46	55	65	57	57	63	40	38	40	41	53	33	53	53	40
Mer enn 500 000	125	120	93	135	128	153	116	139	120	94	99	129	131	112	77	108	99	116	79	82	82	98