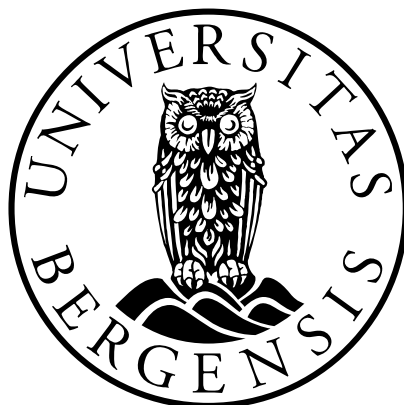


Samarbeidsproblemer, innløsning og minoritetsvern

*Ivaretar aksjeloven § 4-24 første ledd tredje
alternativ lovgivers ønskede minoritetsvern
utenfor misbrukstilfellene?*

Kandidatnummer: 155

Antall ord: 14 694



JUS399 Masteroppgave
Det juridiske fakultet

UNIVERSITETET I BERGEN

01.06.2018

Innholdsfortegnelse

1	Innledning.....	3
1.1	Problemstilling.....	3
1.2	Problemstillingens aktualitet	3
1.3	Innløsningens historiske utvikling.....	4
1.4	Begrepsavklaringer	5
1.5	Avgrensning.....	5
1.6	Kort om rettskildebruk og videre fremstilling	6
2	Prinsipper og hensyn i norsk selskapsrett	8
2.1	Innledning	8
2.2	Hvorfor tillater vi aksjeselskaper?	8
2.3	Selskapsrettens kryssende hensyn	9
2.3.1	Majoritetsprinsippet	9
2.3.2	Minoritetsvernet	9
2.3.3	Hensynet til likhet	10
3	Vilkår for innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ	11
3.1	Innledning	11
3.2	«alvorlig og varig motsetningsforhold»	12
3.3	«vedrørende driften».....	15
3.4	«tungtveiende grunner»	18
3.5	«vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet»	22
4	Innløsningssum.....	26
4.1	Innledning	26
4.2	Ordlyd og forarbeider	27
4.3	Rettspraksis.....	29
4.4	Hensyn	33
4.5	Konklusjon.....	36
5	Paragraf 4-24 første ledd tredje alternativ sett opp mot lovgivers ønskede minoritetsvern 37	
5.1	Innledning.....	37

5.2	Kryssende hensyn: Hvilket minoritetsvern ønsker lovgiver?.....	37
5.3	Empiri: I hvilke tilfeller blir § 4-24 første ledd tredje alternativ benyttet?	40
5.4	Vurdering: Ivaretar § 4-24 første ledd tredje alternativ lovgivers ønskede minoritetsvern?.....	42
5.5	De lege ferenda: Alternativ utforming av § 4-24 første ledd tredje alternativ	46
	Litteraturliste	49

1 Innledning

1.1 Problemstilling

Oppgavens problemstilling er om aksjeloven¹ § 4-24 første ledd tredje alternativ i tilstrekkelig grad ivaretar lovgivers ønskede minoritetsvern utenfor misbrukstilfellene.

1.2 Problemstillingens aktualitet

Stemmesedlene flyr veggimellom. Storebror var klar over hva lillesøster kom til å beslutte allerede før de entret generalforsamlingen, likevel klarer han ikke å beherske det intense raseriet som følger når han ser avgjørelsen svart på hvitt sammen med lillesøsters nedlatende og overbærende smil. Det er rett og slett vanskelig for ham å forstå at de stammer fra samme opphav når hun nå tenker at dette er til det beste for selskapet. Mammans favoritt, som selvfølgelig arvet de fleste A-aksjene, mens han kun ble avspist med noen få.

Gemyttene roer seg smått om senn, storebror innser at han ikke kommer noen vei i dette forumet. Det er greit, tenker han, hun skal få det som hun vil, men fra nå av skal hun virkelig måtte jobbe i motbakke for hver minste beslutning som tas. Aller helst ville han ha solgt seg ut av hele selskapsforholdet, men hvem andre vil vel ønske å forholde seg til hennes hodeløse avgjørelser? Han skal i hvert fall vise at hun ikke kan herse med ham på denne måten og forvente null motstand.

Eksempelet er fiktivt, men ikke så fjernt som man kanskje skulle tro. De utallige sakene i Bergshaven-konsernet, som kulminerte med HR-2016-1439-A, Bergshaven-dommen, viser at realiteten kan ligge svært tett opp mot fiksjonen, særlig når økonomiske verdier er involvert. Det er ikke vanskelig å tenke seg hvilke konflikter som har oppstått og er blitt behandlet utenfor domstolene, i tillegg til alle de som har funnet sin løsning i rettssalen.

Utgangspunktet i norsk rett er at dersom en aksjeeier ønsker å komme seg ut av selskapsforholdet, må vedkommende gjøre dette ved å selge sine aksjer på det frie markedet i tråd med aksjeloven § 4-15. Dette fremgår blant annet av forarbeidene, hvor departementet

¹ Lov av 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper.

uttaler at «hovedregelen for aksjeselskapene fremdeles bør være at den som ønsker å tre ut av et selskap, må gjøre dette ved å selge aksjene».²

Samtidig finnes det unntak fra dette utgangspunktet, i aksjeloven §§ 4-24 og 16-19, henholdsvis innløsnings- og oppløsningsbestemmelsene. Både innløsning og oppløsning kan ha sitt grunnlag i myndighetsmisbruk og forskjellsbehandling. Innløsning kan i tillegg innvilges dersom det har oppstått et «alvorlig og varig motsetningsforhold ... vedrørende driften».

Det er dette siste innløsningsalternativet som er fokus for denne oppgaven. Alternativet var en nyvinning ved aksjeloven av 1997, men har på sine omtrent 20 år ikke vært oppe for Høyesterett. De siste 12 årene har heller ingen saker som ikke er familiekonflikter blitt behandlet etter alternativet.

Et naturlig spørsmål i kjølvannet av dette er om bestemmelsen virker etter sitt formål. Er bestemmelsen for utilgjengelig? Utgjør den en aktuell løsning for minoritetsaksjeeiere? Ivaretas lovgivers tilsktede minoritetsvern slik bestemmelsen er utformet i dag? Disse spørsmålene vil besvares i løpet av denne oppgaven.

1.3 Innløsningsens historiske utvikling

Utgangspunktet i norsk selskapsrett har i lang tid vært at en aksjeeier som ønsker å komme seg ut av selskapsforholdet er nødt til selv å selge seg ut. Hvilke unntak som har gjort seg gjeldende fra dette utgangspunktet, har imidlertid variert gjennom tidene.

I Norges første aksjelov³ forelå det ingen lovfestet adgang for en aksjonær til å komme seg ut av selskapsforholdet utover salg av aksjene. I 1924 kom imidlertid en dom som oppløste et selskap på ulovfestet grunnlag.⁴ Innløsning var enda ikke et alternativ.

Ved den neste aksjeloven⁵ ble det åpnet for både oppløsning av selskapet, og utløsning etter påstand fra aksjeeierne i § 110.⁶ Det var da et krav om bristende forutsetninger. Innløsnings-

² Ot.prp.nr.23 (1996-1997) side 108.

³ Lov av 19. juli 1910 nr. 1 om aksjeselskaper og komandittaksjeselskaper.

⁴ Rt-1924-226.

⁵ Lov av 6. juli 1957 nr. 4 om aksjeselskaper.

⁶ Begrepet «utløsning» svarer ikke til dagens definisjon av utløsning, se punkt 1.4. Utløsning skal her forstås som innløsning etter dagens definisjon. På hvilket tidspunkt begrepsbruken endret seg, vites ikke.

og oppløsningsadgangen ble videreført i aksjeloven av 1976⁷ i form av § 13-3 med et større fokus på å verne om minoritetene, blant annet ved regler som forbød myndighetsmisbruk.⁸

Med den nye aksjeloven av 1997, kom også flere nyvinninger hva gjaldt oppløsnings- og innløsningsadgangen. Den tilsynelatende største endringen var at man fikk inn et alternativ som åpnet for innløsning dersom det oppstår et «alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet vedrørende driften av selskapet» jf. § 4-24 første ledd tredje alternativ. En lignende begrunnelse ble riktignok brukt i Rt-1952-967, Salongmøbler-dommen, i forbindelse med oppløsning av et selskap. Ved lovendringen ble imidlertid vilkåret for første gang brukt i forbindelse med innløsning og inntatt i loven.

1.4 Begrepsavklaringer

Aksjeeier defineres som en fysisk eller juridisk person som eier en eller flere aksjer i et allmennaksje- eller aksjeselskap.⁹ Tidligere ble begrepet aksjonær benyttet om en aksjeeier, noe som viser seg i sitater fra eldre dommer. Oppgaven vil bruke lovens begrepsbruk, som er aksjeeier.

Minoritetsaksjeeier defineres i denne oppgaven som en fysisk eller juridisk person som innehar aksjer som gir vedkommende en stemmeandel på generalforsamlingen som utgjør mindre enn 50% av det totale antall stemmer.

Innløsning defineres som et tilfelle hvor selskapet plikter å overta/slette aksjeeierens aksjer mot en pengesum. Utløsning defineres som et tilfelle hvor aksjeeieren plikter å overgi sine aksjer til selskapet mot en pengesum.

1.5 Avgrensning

Problemstillingens ordlyd avgrenser oppgaven naturlig mot § 4-24 første ledd første og andre alternativ, og problemstillinger knyttet til myndighetsmisbruk vil kun tas opp i den grad disse

⁷ Lov av 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper

⁸ En bevisst endring i innfallsvinkel fra lovgivers side, se Ot.prp.nr. 19 (1974-1975) side 195 under punktet «Til 13-3 (Utk. § 119)».

⁹ Se likevel Rt-2000-1792, hvor en tidligere aksjeeier som hadde fått sine aksjer nedskrevet til null ble ansett å falle inn under en utvidende tolkning av «aksjeeier» i aksjeloven av 1976 § 5-25.

er relevante ved tolkningen av vilkårene i tredje alternativ. Det samme gjelder oppløsningsbestemmelsen i § 16-19, og bestemmelser i allmennaksjeloven.

Umiddelbart kan det synes som om paralleller til aksjeloven § 4-25, om selskapets krav om tvangsutløsning av minoritetsaksjeeier, er aktuelle, da bestemmelsen inneholder vilkår om tvangsutløsning på grunnlag av sviktende samarbeidsforhold, og om tvangsutløsning som følge av andre tungtveiende grunner. Bestemmelsen bygger imidlertid på helt andre hensyn enn minoritetsvernet. Av hensyn til oppgavens omfang og de metodiske utfordringene som vil oppstå ved å dra paralleller til § 4-25, avgrenses oppgaven mot § 4-25.

Videre avgrenses oppgaven mot spørsmål som knytter seg til eksistensen, og eventuelt innholdet, av en supplerende ulovfestet innløsningsregel. Disse spørsmålene fordrer for mye plass sett hen til oppgavens omfang, og anses ikke å tilføre nevneverdig til oppgaven sett opp mot problemstillingen.

Opgaven vil ikke ta opp spørsmål som gjelder lovgivers vekting av kryssende hensyn, kun hvorvidt bestemmelsen lever opp til det minoritetsvernet som lovgiver har falt ned på at er ønskelig.

Heller ikke spørsmål knyttet til i hvilken grad eiere i en «deadlock»-konflikt¹⁰ kan kreve seg innløst, vil tas opp. Oppgavens fokus er minoritetsvern, og aksjeeiere som eier 50% av selskapets aksjer er ikke en minoritet, se definisjonen i 1.4. Tidligere dommer med «deadlock»-konflikter vil kun tas opp i den grad disse er relevante for å forstå minoritetsaksjeeierens situasjon under dagens rettsstilstand.

1.6 Kort om rettskildebruk og videre fremstilling

Underrettspraksis vil være en sentral rettskilde i oppgaven grunnet mangelen på høyesterettspraksis. Den reduserte rettskildeværdien til underrettspraksis vil ikke påpekes i forbindelse med hver enkelt dom, da disse som regel uansett benyttes mer som illustrasjon enn vektige rettskilder, bortsett fra der hvor dommen gir uttrykk for en avvikende forståelse i forhold til de andre kildene.

¹⁰ To aksjeeiere eier 50% av aksjene hver, selskapet blir handlingslammet som følge av at aksjeeierne alltid står mot hverandre.

Som det vil fremgå av bruken av forarbeider i oppgaven, brukes NOU 1996:3 og Ot.prp.nr.23 (1996-1997) om hverandre. Ot.prp.nr.23 har større rettskildeverdi enn NOU 1996:3, og hvor Ot.prp.nr.23 har uttalt seg om spørsmålet, vil denne benyttes fremfor NOU 1996:3. Der hvor Ot.prp.nr.23 er taus om et spørsmål, presumeres departementets holdning å være i tråd med uttalelsene i NOU 1996:3.

Oppgaven er fri for linjer til andre lands rett, da jeg ikke har identifisert en tilsvarende bestemmelse som § 4-24 første ledd tredje alternativ i andre sammenlignbare rettssystemer, da særlig rettssystemene i de øvrige nordiske landene.

Oppgavens kapittel 2 vil ta for seg sentrale hensyn bak selskapsretten. Kapittel 3 vil søke å klarlegge innholdet i vilkårene som må være oppfylt for at innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ skal finne sted, herunder skranken i andre ledd om at innløsning ikke kan medføre «vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet». Kapittel 4 tar for seg hvilken innløsningssum som kan forventes dersom vilkårene for innløsning etter tredje alternativ er oppfylt. Dette kapittelet vil bli relativt omfattende, da rettskildebildet i forbindelse med innløsningssum i relasjon til tredje alternativ er omfattende, nokså uoversiktlig og til dels motstridende. Kapittel 5 søker å knytte sammen de foregående kapitlene for å besvare oppgavens overordnede problemstilling.

2 Prinsipper og hensyn i norsk selskapsrett

2.1 Innledning

For å besvare oppgavens problemstilling vil det være sentralt å klargjøre hva som ligger i de mest sentrale av selskapsrettens kryssende hensyn. Innledningsvis må det imidlertid redegjøres kort for hvorfor vi i det hele tatt tillater aksjeselskap som selskapsform, da dette ikke er selvsagt.¹¹ En forståelse for den bakenforliggende begrunnelsen for aksjeselskaper vil også bidra til en større forståelse for selskapsrettens øvrige hensyn.

2.2 Hvorfor tillater vi aksjeselskaper?

Et aksjeselskap er et selskap som kjennetegnes av dets begrensede ansvar.¹² Kreditorenes dekningsadgang vil da være begrenset til midlene i selskapet, og i tilfeller av svak økonomi eller konkurs i selskapet vil aksjeeierne kunne drive tilnærmet risikofri virksomhet på kreditorenes bekostning. Det er av den grunn ikke selvsagt at et rettssystem skal anerkjenne selskaper med begrenset ansvar.

Det er imidlertid antatt at de positive samfunnsøkonomiske konsekvensene av at investorer, gründere etc. tør å utforske økonomisk risikabelt terreng er så store at de mer enn veier opp for kreditorenes ulemper.¹³ Når dette er forutsetningen for hvorfor staten tillater aksjeselskaper, vil det også være opp til staten å legge til rette for at disse positive samfunnsøkonomiske konsekvensene kan oppnås. Ved å legge for store bånd på den risikovillige kapitalen, vil de positive aspektene ved aksjeselskaper reduseres.

¹¹ Den første moderne loven om aksjeselskaper ble vedtatt i USA i 1811, men spredte forsøk på aksjehandel hadde blitt forsøkt også tidligere enn dette, med varierende grad av vellykkethet. Se *The key to industrial capitalism: limited liability* (1999).

¹² Se aksjeloven §§ 1-1 andre ledd og 1-2.

¹³ Se *The Key to industrial capitalism: limited liability* (1999). Artikkelen tar også til orde for at selskaper med begrenset ansvar er en av hovedårsakene bak utviklingen av vår moderne verden.

2.3 Selskapsrettens kryssende hensyn

2.3.1 Majoritetsprinsippet

Generalforsamlingen er aksjeselskapets øverste organ og beslutningsforum,¹⁴ og det er behov for regler som medfører effektiv styring, slik at selskapet ikke blir handlingslammet ved uenighet. Utgangspunktet er her å finne i § 5-17 første ledd første punktum, som sier at en beslutning i generalforsamlingen «krever flertall av de avgitte stemmer». For viktige avgjørelser i selskapet kreves kvalifisert flertall jf. §§ 5-18 – 5-20.

Utgangspunktet for majoritetens styring er at de skal handle i tråd med et formål om størst mulig vinning for selskapets eiere dersom ikke annet formål er besluttet, se § 2-2 annet ledd. Så lenge majoriteten styrer i henhold til det besluttede formålet vil det være vanskelig å angripe avgjørelsene. Med en gang majoriteten ikke handler i tråd med det besluttede formålet, og i strid med andre kryssende hensyn, åpner imidlertid aksjeloven i mange tilfeller for å angripe majoritetens beslutninger.

2.3.2 Minoritetsvernet

Som nevnt i punktet ovenfor, er utgangspunktet i selskapsretten at minoriteten må akseptere at majoriteten forvalter selskapet slik majoriteten anser mest gunstig, så lenge forvaltningen foretas med aksjeeiernes vinning for øye.

Dersom aksjeeieren er uenig i majoritetens beslutninger, og ønsker seg ut av selskapsforholdet, er utgangspunktet at vedkommende henvises til å selge sine aksjer på markedet.¹⁵ Iblant gir imidlertid ikke dette tilstrekkelig beskyttelse for en minoritetsaksjeeier, særlig i selskaper med få aksjeeiere, da det her gjerne vil være begrenset omsetning av aksjene. For det første er det derfor nødvendig å gi aksjeeierne enkelte rettigheter som de kan benytte seg av, uansett om de utgjør en majoritet eller ikke.¹⁶ For det andre vil det ofte være vanskelig å komme seg ut av selskapsforholdet ved vanlig salg, enten på grunn av et begrenset marked eller fordi selskapet nekter å samtykke til overdragelse av aksjene.¹⁷ For det

¹⁴ Se aksjeloven § 5-1 første ledd.

¹⁵ Se punkt 1.2.

¹⁶ Slike regler innebærer en «direkte forsterkning» av minoritetsvernet selv om det ikke er noe krav at man er en minoritet for å benytte seg av de aktuelle reglene jf. Woxholth (2014) side 71.

¹⁷ Dette kan by på store problemer for aksjeeieren, som i TOSLO-2010-77775: formueskatten, sett i sammenheng med manglende utbetalinger fra selskapet, satt saksøker i en vanskelig økonomisk situasjon.

tredje vil det i enkelte tilfeller forekomme så grovt misbruk av den makten som majoriteten sitter med at det ikke kan aksepteres av rettssystemet.¹⁸

Selv om tilfellene er tallrike og mangeartede, springer de alle ut av et ønske om å verne om minoriteten i selskapet. Det var også et uttalt mål i forberedelsene til aksjeloven av 1997 å styrke minoritetsvernet i aksjeselskaper,¹⁹ og som en følge av dette ble særlig en aksjeeiers adgang til å komme seg ut av selskapet utvidet,²⁰ blant annet ved innføringen av § 4-24 første ledd tredje alternativ.

Det synes imidlertid klart at dersom man gir minoritetsvernet for stor plass i aksjeselskapslovgivningen, vil selskapsstyringen bli ineffektiv²¹ samtidig som selskapets kreditorer blir dårligere ivaretatt.²² Aksjeselskap vil bli en mindre attraktiv organiseringsform med slike utfall, og ved færre som velger aksjeselskap vil også verdiskapningen presumptivt bli mindre.²³ Det er derfor opp til lovgiver å veie minoritetsvernet opp mot andre kryssende hensyn, og finne den riktige balansen.

2.3.3 Hensynet til likhet

At «[a]lle aksjer gir lik rett i selskapet» fremgår av § 4-1 første ledd første punktum. Dette er den selskapsrettslige likhetsgrunnsetningen, og innebærer at én aksje gir like stor rett som en annen til selskapets ulike rettigheter.²⁴

Av § 4-1 første andre og tredje punktum fremkommer det at ulike aksjeklasser kan besluttes. Dette er ikke et brudd på likhetsgrunnsetningen, da beslutningen må godkjennes av alle berørte aksjeeiere, se § 5-20 første ledd nr. 4 og andre ledd.

¹⁸ Forbudet mot myndighetsmisbruk er et utslag av både hensynene til minoriteten og til likhet for aksjeeiere.

¹⁹ NOU 1996:3 side 73.

²⁰ Ot.prp.nr.23 (1996-1997) side 106.

²¹ Hvis man for eksempel gir minoriteten større adgang til å angripe uenigheter om driften.

²² Hvis man for eksempel åpner for at minoriteten enkelt kan skaffe seg tilgang til selskapets verdier.

²³ I tråd med presumsjonen om at aksjeselskapsformen generelt øker verdiskapningen under punkt 2.2.

²⁴ Likhetsgrunnsetningen innebærer ikke at alle aksjeeiere er likestilte: i kraft av størrelsen på sin aksjepost vil enkelte aksjeeiere ha større innflytelse og rett på utbytte.

3 Vilkår for innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ

3.1 Innledning

For å kunne ta stilling til i hvilken grad aksjeloven § 4-24 første ledd tredje alternativ ivaretar lovgivers ønskede minoritetsvern, vil det være av stor betydning hvilket innhold de ulike vilkårene i bestemmelsene har.

Aksjelovens § 4-24 første ledd tredje alternativ og annet ledd første punktum lyder

«

- (1) Retten skal etter søksmål fra en aksjeeier innløse aksjeeierens aksjer når tungtveiende grunner taler for at aksjeeieren gis rett til å tre ut av selskapet som følge av at

...

3. det har oppstått et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet vedrørende driften av selskapet.

- (2) En påstand om innløsning kan ikke tas til følge dersom dette vil medføre vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet. ...»

For at en aksjeeier skal kunne kreve seg innløst etter § 4-24 første ledd tredje alternativ, må det altså ha oppstått et «alvorlig og varig motsetningsforhold» mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet. Dette motsetningsforholdet må være «vedrørende driften» av selskapet.

Videre kreves det at «tungtveiende grunner» taler for at aksjeeieren kan innløses, som et generelt vilkår for innløsning etter alle tre alternativene i første ledd.

Av andre ledd første punktum fremgår det at innløsningen ikke skal tas til følge dersom den vil medføre «vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet».

3.2 «alvorlig og varig motsetningsforhold»

Hovedvilkåret for innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ, er at det har oppstått et «alvorlig og varig motsetningsforhold» mellom én aksjeeier på den ene siden, og en eller flere aksjeeiere på den andre siden.

Spørsmålet blir da hva som skal til for at det kan sies å foreligge et «alvorlig og varig motsetningsforhold». Drøftelsen vil her deles opp i tre, en del om «alvorlig ... motsetningsforhold», en del om «varig motsetningsforhold» og en del om «og».

Det første spørsmålet er hva som skal til for at det kan sies å foreligge et «alvorlig ... motsetningsforhold».

Ordlyden av «alvorlig ... motsetningsforhold» viser til en tilstand hvor det har oppstått splittelser mellom ulike aksjegrupperinger. Videre ligger det en forhøyning av terskelen i ordlyden av «alvorlig», noe som gjør at splittelsen må være av en dyptgående karakter før vilkåret er oppfylt.

Denne ordlydstolkningen synes å være i samsvar med forarbeidene, som uttaler at det «i første rekke [siktet] til motsetningsforhold av [så] dyptgripende karakter at det ikke kan forventes at aksjeeieren skal fortsette deltakerforholdet».²⁵ I TOSLO-2006-167987, Riviera-dommen, som direkte gjaldt innløsning etter tredje alternativ, uttales det at det må være «forholdsvis kvalifisert urimelig å tvinge vedkommende aksjonær til å fortsette i selskapsforholdet som aksjonær», noe som er i tråd med terskelkravet som stilles både av ordlyden og av forarbeidene. Dommen illustrerer godt hvordan vilkåret håndteres i praksis.

En annen tingrettsdom, TOSLO-2010-77775,²⁶ Skaugen-dommen, gjaldt innløsning etter alle tre alternativene i § 4-24. Fire søsken arvet aksjer i et selskap. Selskapets hovedsakelige eiendel var aksjer i et børsnotert rederi. Det oppsto etter hvert store uenigheter om hvordan selskapet skulle drives. Tre søsken sto på den ene siden, og den siste søsteren, Eva, sto alene på den andre siden.

²⁵ NOU 1996:3 side 125. Departementet slutter seg til disse uttalelsene i Ot.prp.nr.23 (1996-1997) på side 138.

²⁶ Dommen ble anket til lagmannsretten, se LB-2011-172903, men det ble ikke anket over at vilkårene i § 4-24 første ledd var oppfylt: de tre søsknene anså det «alt i alt ... best at Eva Skaugen går ut av selskapet».

Paragraf 4-24 første ledd tredje alternativ ble her ansett oppfylt, av flere grunner. Sentralt var det gjensidige motsetningsforholdet mellom partene, og ikke bare mistilliten fra Eva mot de andre søsknene. Dommen uttaler at «fokuset på begge sider i stor grad [blir] rettet mot konflikt i stedet for løsninger og konstruktiv drift». Dommen er altså et tydelig eksempel på det særegne ved bestemmelsens tredje alternativ: skylden for det dårlige samarbeidsklimaet kan ligge vel så mye på parten som krever seg innløst som på majoriteten i selskapet. Dette hindrer i utgangspunktet ikke innløsning.

Samlet sett tegner rettskildene som foreligger et bilde av «alvorlig ... motsetningsforhold» som et vilkår hvis hensikt er å fange opp samarbeidsforhold som har surnet i så stor grad at det ikke lenger er rimelig å kreve at partene skal samarbeide. Særlig forarbeidenes henvisning til at bestemmelsen er forbeholdt de tilfeller hvor det «ikke kan forventes at aksjeeieren skal fortsette deltakerforholdet» underbygger denne konklusjonen, og underrettsdommene illustrerer på en god måte at det også er slik vilkåret håndteres i praksis.

Videre blir spørsmålet hva som skal til for at det kan sies å foreligge et «varig motsetningsforhold».

Ordlyden av «varig motsetningsforhold» tilsier at motsetningsforholdet som har oppstått må ha vart over en viss tidsperiode, og at det må antas at motsetningsforholdet også kommer til å vedvare i uoverskuelig fremtid. Akkurat hvor lang den forutgående tidsperioden må være er vanskelig å lese ut av ordlyden, men den må i alle fall være lang nok til at et motsetningsforhold har hatt mulighet til å utvikle seg over tid.

Heller ikke forarbeidene gir anvisning på en konkret tidsperiode som må ha gått før bestemmelsen kan komme til anvendelse, men det uttales at

«motsetningsforholdet ikke bare kan dreie seg om enkeltstående episode eller har vart en kort tid. Motsetningsforholdet må være av en slik fasthet at det er liten grunn til å tro at det kan rette seg».²⁷

Uttalelsen viser at man over tid må ha observert en negativ utvikling mellom aksjeeierne som antyder at stemningen mellom dem kommer til å vedvare. Denne tolkningen tiltredes av

²⁷ NOU 1996:3 side 125. Departementet slutter seg til disse uttalelsene i Ot.prp.nr.23 (1996-1997) på side 138.

tingrettens uttalelser i Riviera-dommen, hvor vilkåret anses oppfylt da «det ikke er utsikt til forsoning».

LA-2014-68663, Tannklinikk-dommen, gjaldt også innløsning etter alle tre alternativene i § 4-24. Et ektepar som sammen eide en tannklinikk ble separert. Det gikk omtrent halvannet år fra partene ble separert, og det er rimelig å anta at motsetningsforholdet startet, til stevning ble tatt ut for retten. Dette var tilstrekkelig til at lagmannsretten anså vilkåret om «varig» som oppfylt.

Også i RG-2004-1346, Bryn Kafé-dommen, som kun gjaldt innløsning etter tredje alternativ, ble tidsperioden ansett «varig». Motsetningsforholdet hadde etablert seg i løpet av en periode på i underkant av et år.

For at det skal foreligge et «varig motsetningsforhold» tilsier altså rettskildene som foreligger, særlig ordlyd og forarbeider, at det ikke er tilstrekkelig at et motsetningsforhold har etablert seg plutselig etter en enkelthendelse, men at det må strekke seg over en noe lenger tidsperiode bakover i tid. En mer konkret tidsangivelse er det imidlertid vanskelig å lese ut av rettskildene, og må dermed vurderes konkret for hvert enkelt tilfelle. Ordlyd og forarbeider gir også anvisning på at vilkåret ikke vil være oppfylt dersom det er sannsynlig at samarbeidsforholdet vil bedre seg i overskuelig fremtid, en tolkning som støttes opp av underrettspraksisen som foreligger.

Spørsmålet blir så hva som ligger i at det skal være et alvorlig «og» varig motsetningsforhold.

Det er klart at «og» viser til de kumulative vilkårene «alvorlig ... motsetningsforhold» og «varig motsetningsforhold», og følgelig at begge vilkårene må være oppfylt. Et spørsmål som ordlyden av «og» ikke umiddelbart gir svaret på, er om kravene til alvorlighetsgrad og varighet er de samme i alle tilfeller, eller om kravene til alvorlighetsgrad og varighet varierer ut fra i hvor stor grad det andre vilkåret gjør seg gjeldende.

Selv om ordlyden ikke gir noe umiddelbart svar på spørsmålet, er nok det mest nærliggende å tolke «og» som at terskelkravet kan variere noe fra tilfelle til tilfelle, da det skal mindre til før man anser en splittelse av høy alvorlighetsgrad som varig, enn hva tilfellet vil være med en splittelse av mindre alvorlighetsgrad. Dette kan nok imidlertid begrunnes vel så mye i de skjønsmessige og konkrete vurderingene som «alvorlig ... motsetningsforhold» og «varig

motsetningsforhold» legger opp til, og at det er noe unaturlig å lese vilkårene fullstendig uten kontekst, som en ordlydstolkning av «og».

Forarbeidene er tause om spørsmålet, og heller ikke rettspraksis inneholder uttalelser som knytter seg direkte til problemstillingen.²⁸

Det er et magert rettskildebilde å ta utgangspunkt i. Samlet sett må derfor ordlyden og den kontekstuelle, skjønnsmessige og konkrete vurderingen som må foretas av de to vilkårene vurderes dithen at «og» tolkes som at kravene til alvorlighetsgrad og varighet vil kunne variere ut fra i hvor stor grad det andre vilkåret gjør seg gjeldende.

3.3 «vedrørende driften»

I tillegg til at det må ha oppstått et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeiere i selskapet, er det et krav at motsetningsforholdet er «vedrørende driften» av selskapet.

Spørsmålet blir da når motsetningsforholdet er «vedrørende driften» av selskapet.

Ordlyden av «vedrørende driften» viser til at uenighetene som har oppstått mellom aksjeeierne må ha sin rot i forhold som knytter seg til selskapets virksomhet. Etter ordlyden vil det altså ikke være tilstrekkelig at motsetningsforholdet er personlig, dersom det ikke har oppstått fra uenigheter knyttet til videre drift av selskapet.

Professor Tore Bråthen mener imidlertid at loven «neppe [kan] tas helt bokstavelig, men må leses som at det kreves et motsetningsforhold av betydning for driften».²⁹ Implisitt ligger det i denne uttalelsen for det første at vilkåret, tolket strengt etter ordlyden, skal tolkes i tråd med ordlydstolkningen ovenfor, altså at motsetningsforholdet må ha sitt utspring i forhold knyttet til selskapet. For det andre ligger det implisitt i uttalelsen at det er grunnlag for å se bort fra denne ordlydstolkningen og heller tolke vilkåret dithen at motsetningsforholdet må ha *betydning* for driften.

²⁸ Se likevel TOSLO-2006-167987, som i forbindelse med vilkåret «vedrørende driften» kommer med uttalelser som antyder at flere ulike forhold skal ses i sammenheng.

²⁹ Bråthen (1999) side 94. Standpunktet er i ettertid fulgt opp i Bråthen (2017), når han på side 121 uttaler at i «praksis er også personlige motsetningsforhold som har gjort videre samarbeid umulig, godtatt som grunnlag for innløsning».

Spørsmålet i det følgende blir da om det er grunnlag for å tolke «vedrørende driften» til å omfatte tilfeller hvor motsetningsforholdet er *av betydning* for driften.

Forarbeidene stiller to krav som vilkåret «normalt [har] som forutsetning» for at motsetningsforholdet kan sies å være vedrørende driften av selskapet: For det første «at aksjeeierne tar aktiv del i driften av selskapet», og for det andre at «motsetningsforholdet innebærer en bristende forutsetning for selskapsforholdet».³⁰ Disse uttalelsene gir i seg selv et magert tolkningsbidrag til det foreliggende spørsmålet.

Videre på samme side i forarbeidene refereres det imidlertid til Salongmøbler-dommen i forbindelse med vilkåret. Dommen gjaldt et tilfelle hvor det var oppstått en omfattende konflikt mellom de to eneste aksjeeierne, som eide 50% av aksjene hver og deltok aktivt i driften. Den ene aksjeeieren krevet oppløsning av selskapet. Dommen inntar et synspunkt i tråd med forarbeidenes om bristende forutsetninger når den uttaler at

«[s]elskapet er et litet foretagende, som forutsetter personlig arbeid fra begge parters side og samarbeid dem imellom. Etter det som er inntruffet, er realisasjonen av denne plan nå ikke lenger mulig, dersom partenes gjensidige innstilling ikke endres».³¹

På bakgrunn av dette ble oppløsning innvilget. Fokuset ligger altså på hvorvidt videre samarbeid, som var en forutsetning ved opprettelsen av selskapet, er mulig.

Forarbeidsuttalelsen sett i sammenheng med dommen er også Bråthens hovedargument for sin tolkning.³²

Forarbeidenes henvisning til Salongmøbler-dommen taler altså for at det er grunnlag for å tolke «vedrørende driften» til å omfatte tilfeller hvor motsetningsforholdet er av betydning for driften.

I tillegg konkluderer Knut Høivik med at «[m]otsetningsforhold som ikke har sammenheng med selskapets drift, bør ... anses relevante i vurderingen av et oppløsningskrav på grunnlag av samarbeidsbrudd» etter en utførlig og grundig gjennomgang av rettskildene knyttet til oppløsning på grunnlag av samarbeidsproblemer.³³ Rettskildeværdien av uttalelsen svekkes ved at artikkelen omhandler samarbeidsproblemer som grunnlag for oppløsning, og ikke

³⁰ NOU 1996:3 side 125.

³¹ Rt-1952-967 side 970.

³² Bråthen (1999) side 94.

³³ Høivik (2006) punkt 5.2.3.

innløsning. Situasjonen som omtales er imidlertid bortimot tilsvarende som situasjonen vil være ved innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ. Hensynene bak de to reglene synes også å være tilnærmet overlappende. Høiviks uttalelser taler da til en viss grad for at det er grunnlag for å tolke «vedrørende driften» til å omfatte tilfeller hvor motsetningsforholdet er av betydning for driften.

Flere underrettsdommer forutsetter også at driften må bli skadelidende som følge av motsetningsforholdet som har oppstått, se TOSLO-2002-4169, Community-dommen, som kun gjaldt innløsning etter tredje alternativ. I Bryn Kafé-dommen synes fokuset gjennom drøftelsen å ligge på at videre samarbeid rundt driften av selskapet er tilnærmet umulig.

Det synes altså å ha utviklet seg en relativt fast underrettspraksis knyttet til vilkåret. Dette taler til en viss grad for at det er grunnlag for å tolke «vedrørende driften» til å omfatte tilfeller hvor motsetningsforholdet er av betydning for driften.

I tillegg kommer at en streng tolkning etter ordlyden av «vedrørende driften» vil gi mindretallet anledning til å kreve seg innløst som følge av beslutninger som er foretatt helt i tråd med det aksjerettslige majoritetsprinsipp. Dette poenget eksemplifiseres gjennom Riviera-dommen når det uttales at det ikke begrunner innløsning

«at aksjonærflertallet stemmer over mindretallet, styreflertallet over styremindretallet eller at daglig leder bestemmer over salgssjefen, selv om mindretallet mener å ha (mest) rett».

At en streng ordlydstolkning vil være i strid med det grunnleggende selskapsrettslige majoritetsprinsippet taler også for at det er grunnlag for å tolke «vedrørende driften» til å omfatte tilfeller hvor motsetningsforholdet er av betydning for driften.

Det må påpekes at terskelen for å fravike den naturlige språklige forståelsen av ordlyden må være høy. Likevel tegner det seg et bilde av et vilkår som var ment å omfatte andre tilfeller enn ordlyden gir anvisning på, som i praksis har blitt behandlet i tråd med denne intensjonen og som vil stride med grunnleggende selskapsrettslige hensyn om det tolkes strengt etter sin ordlyd. Det synes å være i nettopp denne typen tilfeller at det er metodisk forsvarlig å fravike den naturlige språklige forståelsen av ordlyden.

På bakgrunn av dette må det kunne sies at det er grunnlag for å tolke «vedrørende driften» til å omfatte tilfeller hvor motsetningsforholdet er *av betydning* for driften.

Ovennevnte uttalelser fra forarbeidene, om at aksjeeierne må ta «aktiv del i driften av selskapet» og at «motsetningsforholdet innebærer en bristende forutsetning for selskapsforholdet», må nok leses som en beskrivelse av de vanligste typetilfellene som oppstår.³⁴ Reservasjonen som ligger i at «vedrørende driften» «normalt» har dette som forutsetning, gjør at det er vanskelig å lese «aktiv del i driften» og «bristende forutsetning for selskapsforholdet» som absolutte forutsetninger.

Konklusjonen vedrørende hva som kreves for at motsetningsforholdet skal være «vedrørende driften» er med det at motsetningsforholdet som ligger til grunn for kravet om innløsning er av betydning for den videre driften av selskapet.

3.4 «tungtveiende grunner»

Som et felles vilkår for alle alternativene i § 4-24 første ledd, kreves det at «tungtveiende grunner» taler for å gi aksjeeieren rett til å tre ut av selskapet.

Spørsmålet blir da hva som ligger i «tungtveiende grunner» i relasjon til tredje alternativ.

Ordlyden av «tungtveiende grunner» viser til en vurdering av hvor god begrunnelse aksjeeieren som krever seg innløst, har for sitt innløsningskrav. Samtidig indikeres en høy terskel ved bruken av ordet «tungtveiende». Hvor denne terskelen konkret skal settes, gir ikke ordlyden svar på.

Forarbeidene til bestemmelsen gir uttrykk for at vilkåret må ses i sammenheng med

«at den ordinære måten å tre ut av et aksjeselskap på, vil være å selge aksjene. Det er først og fremst når dette alternativet ikke fremstår som rimelig, at det kan være på sin plass å åpne for uttreden etter § 3-20 [lovens § 4-24], f.eks i tilfeller hvor den kjøperen aksjeeieren har skaffet ikke godtas av selskapet eller hvor den pris som kan oppnås er urealistisk lav».³⁵

³⁴ NOU 1996:3 side 125.

³⁵ I.c.

Ifølge forarbeidene er altså vilkåret ment å begrense antallet innløsningsaker til de sakene hvor hovedregelen, om at alminnelig salg av aksjene er måten å komme seg ut av selskapsforholdet på, ikke gir en tilfredsstillende løsning for aksjeeieren i det konkrete tilfellet.

At det foreligger en viss fare for at bestemmelsen kan misbrukes av en minoritetsaksjeeier, ved at denne kan «trekke ut kapital av selskapet til skade for de øvrige aksjeeierne og dets kreditorer», har forarbeidene også vært obs på.³⁶ Dette er en naturlig følge av likhetsprinsippet³⁷ da den saksøkende aksjeeier, ved å trekke kapital ut av selskapet, vil få tilgang til selskapets verdier på en måte de andre aksjeeierne ikke har anledning til. Av den grunn må bestemmelsen utformes slik at det fastsettes

«snevre rammer for når bestemmelsene kan få anvendelse og [domstolen må gis] en vid skjønnsmessig adgang til å vurdere om et krav om uttreden eller utløsning skal etterkommes. Reglene kan derfor ses på som en slags sikkerhetsventil for de tilfeller hvor det rimeligvis ikke kan forventes at en aksjeeier skal fortsette i selskapsforholdet og salg av aksjene ikke er noe reelt alternativ for å få realisert de underliggende verdiene».³⁸

Forarbeidene legger altså opp til en toleddet vurdering. For det første må det vurderes om det er rimelig å kreve at aksjeeieren fortsetter i selskapsforholdet. Dersom dette ikke er rimelig, må det vurderes om salg av aksjene er et reelt økonomisk alternativ for minoritetsaksjeeieren. Dersom dette ikke er tilfellet, må det kunne sies å foreligge «tungtveiende grunner». Disse vilkårene stilles implisitt også i Bergshaven-dommen.³⁹

Den videre drøftelsen vil inndeles i to deler i henhold til den toleddede vurderingen forarbeidene oppstiller.

Det første spørsmålet er når det ikke er rimelig å kreve at aksjeeieren fortsetter i selskapsforholdet.

Bergshaven-dommen gjaldt en minoritetsaksjeeiers krav om å komme seg ut av selskapet, prinsipielt ved oppløsning, subsidiært ved innløsning. Saken gjaldt myndighetsmisbruk i form

³⁶ Ibid. side 76.

³⁷ Se punkt 2.3.3.

³⁸ NOU 1996:3 side 76.

³⁹ HR-2016-1439-A, i avsnitt 133.

av såkalt utsulting⁴⁰ over en lengre periode. Høyesterett kom først til at det her var snakk om myndighetsmisbruk, men at vilkåret «særlig tungtveiende grunner» for oppløsning ikke var oppfylt.⁴¹ Spørsmålet var da om minoritetsaksjeeieren oppfylte kravet om «tungtveiende grunner» i § 4-24 første ledd.

I avsnitt 133 ble «at den samlede krenkelse av vinningsformålet gjennom de handlinger jeg har beskrevet, er betydelig [og] måten utbyttet for 2009 ble finansiert på»⁴² vektlagt i retning av det ikke var rimelig å kreve at minoritetsaksjeeieren fortsatte i selskapsforholdet.

Konklusjonen ble at «tungtveiende grunner» var oppfylt.

Dommen gjaldt myndighetsmisbruk etter første alternativ, ikke innløsning etter tredje alternativ, noe som reduserer rettskildeverdien til dommen sett opp mot tredje alternativ, selv om vilkåret om «tungtveiende grunner» er felles for alternativene. Vurderingen av hvor rimelig det er å kreve at aksjeeieren blir i selskapet vil likevel være tilnærmet lik etter begge alternativer, og dommen kan dermed sies å ha en viss vekt ved tolkningen av «tungtveiende grunner» i relasjon til tredje alternativ.

Det er likevel vanskelig å tenke seg situasjoner hvor et av de alternative vilkårene i første ledd er oppfylt, men ikke rimelighetsvilkåret i «tungtveiende grunner»: er et av vilkårene oppfylt, enten det er myndighetsmisbruk eller et alvorlig og langvarig samarbeidsproblem, vil det som regel ikke være rimelig å kreve at aksjeeieren blir værende i selskapsforholdet. Dette synspunktet støttes av Bråthen, når han uttaler at «tungtveiende grunner» har «liten selvstendig betydning» når et av de alternative vilkårene er oppfylt.⁴³

Underrettspraksis gir visse bidrag til tolkningen. Bryn Kafé-dommen anser «det alvorlige og varige motsetningsforholdet [å være] en tungtveiende grunn som taler for å gi Matspecialen rett til å tre ut av selskapet ved innløsning». Dommen anser altså oppfyllelse av ett av de tre alternativene i § 4-24 første ledd å i seg selv utgjøre en tungtveiende grunn. I Skaugen-dommen var alle de tre alternativene i første ledd oppfylt. Det ble ansett å foreligge

⁴⁰ En situasjon hvor majoriteten forsøker å presse minoriteten ut av selskapet ved å vedvarende betale ut lavt utbytte.

⁴¹ HR-2016-1439-A avsnitt 119.

⁴² Selskapet ble, av lagmannsretten, pålagt å utbetale i overkant av 8 MNOK i utbytte. Dette finansierte selskapet ved å beslutte en fortrinnsrettsemisjon som minoritetsaksjonæren måtte bli med på for ikke å få sin eierandel utvannet. Emisjonen innbrakte omtrent 7 MNOK.

⁴³ Bråthen, *op. cit.* side 95.

«tungtveiende grunner», og tingretten uttalte at omstendighetene som gjorde at de tre alternative vilkårene var oppfylt

«i stor grad er omstendigheter som ikke bare er tidligere handlinger og derved historisk betinget, men som er reelle også i tiden fremover. Det må dessuten antas å være stor risiko for fremtidige kostbare rettsprosesser».

Det må etter dette kunne sies at det skal mye til for at det kan sies å være rimelig å kreve at aksjeeieren fortsetter i selskapsforholdet når tredje alternativ er oppfylt, og situasjonen ikke kan antas å bedre seg i fremtiden. Et tilfelle hvor det kan tenkes at dette vilkåret likevel stenger for innløsning, er der hvor en minoritetsaksjeeier søker å «trekke ut kapital av selskapet til skade for de øvrige aksjeeierne og dets kreditorer» i henhold til forarbeidene.⁴⁴ Hvor en minoritetsaksjeeier selv fremprovoserer det dårlige samarbeidsforholdet for å få tilgang til selskapets verdier, vil det i større grad kunne sies å være rimelig å kreve at aksjeeieren fortsetter i selskapsforholdet. Vurderingen vil i alle tilfeller bli konkret.

Det andre spørsmålet er når salg av aksjene er et reelt økonomisk alternativ for minoritetsaksjeeieren.

Den eneste underrettsdommen hvor det kan identifiseres en selvstendig og konkret vurdering av dette vilkåret er Skaugen-dommen. Her var antatt verdi av aksjeposten kun mellom 6,3% og 9,2% av underliggende børskurs for selskapets eiendeler, og dette ble ikke ansett å være tilstrekkelig for å være et reelt økonomisk alternativ for aksjeeieren.

I det øvrige rettskildematerialet som foreligger blir det påpekt at det er snakk om lite attraktive aksjer, hvor det må gis store minoritetsrabatter for å finne en kjøper av aksjene.⁴⁵ Iblant har også majoritetsaksjeeieren på forhånd tilbudt seg å kjøpe aksjene, ofte til en uforholdsmessig lav pris.⁴⁶ Det kan imidlertid ikke ses noen saker som gjelder tredje alternativ hvor domstolen har antatt at minoritetsaksjeeieren kan komme seg ut av selskapsforholdet på en økonomisk gunstig måte ved salg av aksjene.

⁴⁴ NOU 1996:3 side 76.

⁴⁵ Se for eksempel TOSLO-2010-77775, hvor tingretten uttaler at «[å] avhende en post på 25 % av aksjene der en potensiell kjøper er kjent med at de øvrige 75 % opptrer som en gruppe og har en underliggende aksjonæravtale der den grunnleggende forutsetningen er at selskapets eiendeler som er aksjer i I M Skaugen SE, ikke skal selges, vil måtte resultere i et vederlag som på ingen måte gjenspeiler de underliggende verdiene i selskapet».

⁴⁶ Se for eksempel HR-2016-1439-A avsnitt 69.

Kildene gir altså svært lite veiledning hva gjelder om salg av aksjene er et reelt økonomisk alternativ for minoritetsaksjeeieren, og spørsmålet må vurderes konkret. Generelt kan det nok imidlertid sies at når situasjonen har kommet så langt at man velger å gå til domstolen med sitt krav, er det rimelig å anta at andre muligheter er forsøkt og funnet utilstrekkelige, og at det dermed er en presumsjon for at salg av aksjene ikke er et reelt alternativ. Dette underbygges av underrettspraksis knyttet til bestemmelsen, som ofte kun raskt slår fast at et salg av aksjene ikke er aktuelt i den foreliggende saken.

3.5 «vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet»

Selv om alle vilkårene for innløsning i første ledd er oppfylt, er det ikke gitt at innløsning vil bli resultatet. For at innløsningskravet skal tas til følge, kan ikke innløsning være til «vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet» jf. andre ledd første punktum.

Det første spørsmålet blir da når innløsning vil være til «vesentlig skade for selskapets virksomhet».

Ordlyden av «vesentlig skade for selskapets virksomhet» tilsier at innløsningskravet ikke skal tas til følge dersom resultatet av innløsningen vil være at selskapets drift blir skadelidende i stor grad. Ordlyden åpner ikke i seg selv for en interesseavveining mellom aksjonærens og selskapets interesser, men har et ensidig fokus på selskapets interesse i at minoritetsaksjonæren ikke innløses. Det er da naturlig at «vesentlig» setter en svært høy terskel for når en ensidig vurdering av selskapets interesser skal blokkere et innløsningskrav, i og med at en forutsetning for at man i det hele tatt skal vurdere vilkårene i andre ledd er at de relativt strenge vilkårene i første ledd er oppfylt.

Forarbeidene⁴⁷ gir uttrykk for at det «blant annet [skal] tas hensyn til hvilken betydning en innløsning vil få for selskapets likviditet eller kapitalgrunnlag». Dette er en naturlig påpekning, da det er de økonomiske konsekvensene som vil stå i fokus ved et

⁴⁷ NOU 1996:3 side 125.

innløsningskrav, både for aksjeeieren som krever seg innløst og for selskapet, men også for selskapets kreditorer.⁴⁸

I Bergshaven-dommen blir det påpekt at

«det økonomiske oppgjøret når en aksjeeier med 27,38 prosent av aksjene trer ut, vil innvirke på selskapets økonomiske stilling ... Jeg kan imidlertid ikke se at det er påvist at de alternative vilkår om «vesentlig skade» eller «virke urimelig overfor selskapet» er oppfylt».⁴⁹

Terskelen for hva som var «vesentlig skade» lå altså over 27,38 % av selskapets underliggende verdier i den konkrete saken.⁵⁰

Bråthen forstår vilkåret som at innløsning ikke kan skje dersom «innløsningssummen er høy og innløsning vil føre til stor belastning for selskapets virksomhet».⁵¹ Et spesielt tilfelle Bråthen tenker seg kan hindre innløsning, er «hvis selskapet blir skadelidende pga. risikoen for at dets medkontrahenter vil påberope seg en aksjonærs uttrede fra selskapet som bristende forutsetning for sin kontrakt», slik at det ikke kun er følgene i form av innløsningssum som skal tas med i denne vurderingen.

Samlet sett virker vilkåret «vesentlig skade for selskapets virksomhet» å omfatte tilfeller hvor en innløsning vil gå hardt ut over selskapets likviditet eller kapitalgrunnlag. Selv om Bergshaven-dommen ikke anser vilkåret som oppfylt der hvor mer enn en fjerdedel av selskapets underliggende verdier forsvinner ved en innløsning, er det ikke gitt at resultatet vil bli det samme ved en lignende prosentandel i en annen sak. Hvis et selskap balanserer på en tynn line for å unngå konkurs, vil også en mindre prosentandel enn 27,38% kunne være slutten på selskapet. Det må altså foretas en konkret vurdering i hvert enkelt tilfelle, hvor også eventuelle andre negative konsekvenser for selskapets drift kan tas med i betraktningen.

Det neste spørsmålet blir hva som ligger i at innløsning «for øvrig [vil] virke urimelig overfor selskapet».

⁴⁸ Som påpekt i Ot.prp.nr.23 (1996-1997) side 108.

⁴⁹ HR-2016-1439-A avsnitt 134.

⁵⁰ Det blir fastslått at innløsningssummen skal settes til aksjeeierens andel av selskapets underliggende verdier jf. HR-2016-1439-A avsnitt 163. Se oppgavens kapittel 4 for drøftelse av innløsningssummen.

⁵¹ Bråthen, *op. cit.* side 96.

Ordlyden av «for øvrig virke urimelig overfor selskapet» viser i større grad til en interesseavveining mellom selskapets interesser, og interessene til minoritetsaksjeeieren enn hva «vesentlig skade for selskapets virksomhet» gjør. I vilkåret må «for øvrig» anses å referere seg til en bredere vurdering enn kun forhold som er knyttet direkte til driften. Samtidig utelukker ikke ordlyden av alternativet at også konsekvenser knyttet til driften kan dras inn i denne helhetsvurderingen. Når man her ikke har et terskelvilkår, som «vesentlig», er dette en naturlig følge av at også hensynet til motparten er innbakt i selve vurderingen som skal foretas under dette vilkåret.

At det skal foretas en mer helhetlig vurdering under dette vilkåret fremgår også av forarbeidene når det uttales at det skal foretas «en bred vurdering» hvor blant annet bakgrunnen for innløsning, partenes handlingsmåte og i hvilken grad en innløsning vil være til gunst for selskapet kommer inn i vurderingen.⁵²

I Skaugen-dommen gjennomgås flere argumenter som anføres fra selskapets side.

Det ble argumentert med at selskapet enten måtte selge egne aksjer ta opp lån for å finansiere innløsningen. I og med at det her var snakk om et holdingselskap, ville ikke dette gå utover driften, og det ble således ikke vektlagt.

Hverken det at holdingselskapet ville miste negativ kontroll i rederiet som følge av innløsningen, eller at holdingselskapet for enhver pris ønsket å holde rederiet i familien, ble ansett å være beskyttelsesverdige interesser som kunne blokkere for innløsning.

Ingen av argumentene fra selskapets side ble, hverken hver for seg eller samlet sett, ansett tilstrekkelig tungtveiende til å kunne blokkere for innløsningskravet når det allerede var konkludert med at første ledd tredje alternativ var oppfylt.

Samlet sett må vilkåret om «for øvrig virke urimelig for selskapet» kunne sies å være oppfylt i de tilfeller hvor det fremstår som uforholdsmessig krevende for selskapet å skulle innløse aksjeeieren, sett opp mot hvor urimelig det er å forlange at aksjeeieren forblir i selskapsforholdet.

Avslutningsvis påpekes det at jeg ikke har funnet dommer hvor første ledd anses oppfylt, men hvor andre ledd første punktum blokkerer for innløsning. Det er også påfallende hvor mange

⁵² NOU 1996:3 side 76.

av underrettsdommene som er avsagt om bestemmelsen som kun fastslår kort at vilkåret ikke er oppfylt, eller som ikke drøfter vilkåret overhodet. Disse gjennomgående trekkene i underrettspraksis er med på å understreke den høye terskelen, eksplisitt i første alternativ og implisitt i andre alternativ, som ligger i andre ledd første punktum.

Det kan dermed konkluderes med at det skal svært mye til før vilkårene i andre ledd første punktum anses oppfylt, noe som må kunne sies å være en naturlig følge når forutsetningen for å drøfte de aktuelle vilkårene er at første ledd er oppfylt med sine høye krav.⁵³ Dersom det skulle lite til før hensynet til selskapet selv blokkerte for innløsning, ville dette i stor grad ha uthult det vernet som er ment å ligge i § 4-24.

⁵³ Se Bråthen, *op. cit.* side 95, når han uttaler at det «nok [er] en viss sammenheng mellom dette vilkåret og kravet om at tungtveiende grunner må tale for at aksjonærer blir innløst» og Truyen (2005) når han på side 491 uttaler at «et slikt vilkår har liten selvstendig betydning ved siden av kravet til «tungtveiende grunner» ...».

4 Innløsningssum

4.1 Innledning

I vurderingen av i hvilken grad § 4-24 første ledd tredje alternativ oppfyller lovgivers ønskede minoritetsvern, vil det være viktig å avklare hvor store verdier minoritetsaksjeeieren kan regne med å få ut av selskapet dersom innløsningskravet tas til følge. Minoritetsvernet vil presumptivt bli bedre ivaretatt jo større verdier aksjeeieren kan få med seg ut av selskapet.

Av § 4-24 tredje ledd fremgår det at innløsningssummen skal fastsettes «etter reglene i § 4-17 femte ledd». I § 4-17 femte ledd heter det at innløsningssummen skal fastsettes til aksjenes «virkelige verdi».

To ulike verdsettelsesmåter har utkrySTALLISERT seg som de aktuelle når det kommer til aksjenes «virkelige verdi». Enten verdsetter man aksjene etter deres omsetningsverdi,⁵⁴ som ble gjort i Flesberg Energiverk-dommen,⁵⁵ eller etter aksjeeierens forholdsmessige andel av selskapets underliggende verdier,⁵⁶ som ble gjort i Norway Seafoods-dommen.⁵⁷ Forskjellene vil her kunne bli store, og i alle aktuelle tilfeller vil verdiene være større dersom man tar utgangspunkt i selskapets underliggende verdier fremfor aksjenes omsetningsverdi.⁵⁸

Det er ikke åpenbart hvilken verdsettelsesmetode som skal brukes ved innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ. LB-2011-172903, Caritas-dommen, en lagmannsrettsdom som direkte gjaldt innløsningssum etter tredje alternativ, konkluderer med at det skal tas utgangspunkt i aksjenes omsetningsverdi. Bergshaven-dommen konkluderte med at det skulle tas utgangspunkt i aksjenes underliggende verdi, men gjaldt innløsning etter første alternativ. Dommen inneholder likevel uttalelser som gjør løsningen aktuell for innløsning etter tredje alternativ.

Spørsmålet blir da om aksjenes «virkelige verdi» ved innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ er aksjenes omsetningsverdi eller selskapets underliggende verdier.

⁵⁴ Den «pris markedet setter på aksjene» jf. Woxholth, *op. cit.* side 312.

⁵⁵ Rt-2007-1392.

⁵⁶ En «foretaksøkonomisk bedømmelse av selskapets verdier» jf. Woxholth, *op. cit.* side 312.

⁵⁷ Rt-2003-713.

⁵⁸ Dette skyldes blant annet at det ofte vil være lite attraktivt å kjøpe en minoritetsposisjon, og dermed manglende styringsadgang i selskaper hvor det ikke alltid er så enkelt å få solgt aksjene.

4.2 Ordlyd og forarbeider

Ordlyden av «virkelige verdi» er tvetydig. På den ene siden taler ordlyden av «verdi» for at det er selskapets underliggende verdier som skal legges til grunn, da ordet kan synes å henvise til de verdiene som ligger i selskapet i form av eiendeler. På den annen side taler ordlyden av «virkelige» for at det er omsetningsverdien som skal legges til grunn, da selskapets «virkelige» verdi best reflekteres gjennom hva markedet faktisk er villig til å betale for posisjonen i selskapet.

Forarbeidene uttaler at aksjenes virkelige verdi må beregnes «med utgangspunkt i antatt omsetningsverdi».⁵⁹ Dette er i og for seg en klar uttalelse, men konteksten gjør det vanskelig å vite hva slags vekt man kan tillegge uttalelsen hva gjelder § 4-24 første ledd tredje alternativ. Den står under merknader til lovens § 4-17, om innløsning på bakgrunn av samtykkenekt. Forarbeidene foretar ingen drøftelse av forskjellen mellom innløsning etter samtykkenekt og innløsning etter varig og alvorlig motsetningsforhold mellom aksjeeierne, selv om forskjellene er klare.

Når man har å gjøre med innløsning etter samtykkenekt, er utgangspunktet at man har en pris som aksjeeieren selv er fornøyd med, problemet er bare at vedkommende ikke får gjennomført handelen fordi selskapet nekter å samtykke til overdragelsen av aksjene. Ved innløsning som følge av varig og alvorlig motsetningsforhold mellom aksjeeierne, er problemet derimot at aksjeeieren ikke kommer seg ut av selskapsforholdet til det som kan kalles en rettferdig pris.⁶⁰ Hvis man da skal ta utgangspunkt i omsetningsverdien ved fastsettelse av innløsningssum, vil man egentlig ikke bøte på problemet med at aksjeeieren ikke kommer ut av selskapet til en rettferdig pris, man vil bare ta saken gjennom domstolene i stedet for å foreta et salg utenrettslig.

Et lignende syn fremmer Moljord, når han hevder at det er «de konkrete reelle hensyn i den aktuelle løsningssituasjonen» som må vektlegges, og at det avgjørende er «om det foreligger sterke reelle hensyn som myndighetsmisbruk og behov for minoritetsvern».⁶¹ Det er altså ikke

⁵⁹ NOU 1996:3 side 126, med henvisning til side 122.

⁶⁰ Dette ligger blant annet i vurderingen av «tungtveiende grunner», se punkt 3.4.

⁶¹ Moljord (2016) under punkt 3. Uttalelsene kom i etterkant av HR-2016-1439-A.

gitt at bestemmelser som refererer til § 4-17 femte ledd skal løses etter akkurat de samme prinsippene i alle tilfeller.⁶²

Forarbeidenes tilsynelatende manglende bevissthet rundt de ulike hensynene som gjør seg gjeldende ved ulike innløsnings situasjoner under dette punktet, reduserer forarbeidsuttalelsens verdi sett opp mot problemstillingen.

I de samme forarbeidene fremkommer også uttalelser som står i motstrid til det ovennevnte sitatet fra forarbeidene, da de uttaler at

«[u]tvalgets forslag om en egen lov for lukkede aksjeselskaper har gjort det mulig å vurdere behovet for aksjerettslige regler om uttreden og utløsning spesielt for disse selskapene. Her vil en henvisning til å selge aksjene ikke alltid være et reelt alternativ hvor majoriteten misbruker sin stilling i selskapet eller det har oppstått en dyptgripende uenighet mellom aksjeeierne. I slike situasjoner vil det ofte være vanskelig eller umulig å finne en kjøper som er villig til å betale en pris som tilsvarer aksjenes underliggende verdi ... En rett til å tre ut av selskapet ved å få utbetalt sin andel av selskapets verdi kan i slike situasjoner være den eneste reelle muligheten for å få realisert aksjenes verdi og dessuten for å få løst alvorlige og varige problemer vedrørende selskapets virksomhet».⁶³

På tross av det ikke står som fullstendig klart hvordan forarbeidene definerer «lukket aksjeselskaper», er det klart at situasjonen som beskrives som regel vil stemme godt overens med hvordan situasjonen vil være i tilfeller hvor vilkårene for innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ er oppfylt. Lovgivers intensjon for denne typen tilfeller synes å ha vært at det er selskapets underliggende verdier som skal legges til grunn ved fastsetting av innløsningssum.

Til dette kommer at forarbeidene omtaler sikkerhetsventilen som ligger i § 4-24, og uttaler at innløsning kun skal innvilges dersom «salg av aksjene ikke er noe reelt alternativ for å få

⁶² Se i motsatt retning Larsen (2007) punkt 4.5 og Bråthen (2017) side 122, som begge legger til grunn samme synspunkt rundt innløsningssum som de ovennevnte forarbeidene (Larsens artikkel kom før HR-2016-1439-A ble avsagt, Bråthens uttalelser kom etter dommen ble avsagt).

⁶³ NOU 1996:3 side 75.

realisert de underliggende verdiene».⁶⁴ Henvisningen til underliggende verdier også her taler for at det er selskapets underliggende verdier som skal legges til grunn.

Samlet sett må forarbeidene derfor sies å tale for at det er selskapets underliggende verdi som skal legges til grunn ved innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ.

4.3 Rettspraksis

Som nevnt ovenfor taler rettspraksis i noe ulike retninger. Spørsmålet blir da om rettspraksis taler for at man skal legge aksjenes omsetningsverdi eller selskapets underliggende verdier til grunn.

Caritas-dommen er lagmannsrettsdommen til Skaugen-dommen, og spørsmålet var i lagmannsretten i praksis begrenset til spørsmålet om innløsningssum når tredje alternativ var oppfylt. Dommen konkluderte med at

«konsekvens i reglene [tilsier] at der det henvises til § 4-17 femte ledd i del V-VIII i kapittel 4 i aksjeloven, bør de samme prinsippene [som i Flesberg Energiverkdommen] legges til grunn for verdsettelsen».

Begrunnelsen for å vektlegge Norway Seafoods-dommen i mindre grad, var at saken gjaldt tvangsinnløsning etter allmennaksjeloven⁶⁵ § 4-25 hvor «særlige hensyn gjør seg gjeldende og der det ikke er vist til § 4-17 femte ledd».⁶⁶

Begrunnelsen for å benytte seg av omsetningsverdi i stedet for underliggende verdi virker å være noe spinkel. Det er to hovedargumenter som synes å være bærende for lagmannsretten.

For det første henvises det til konsekvens i regelverket knyttet til § 4-17, og at når allmennaksjeloven § 4-25 har en selvstendig verdsettingsregel i annet ledd, er det mer nærliggende å fastsette innløsningssummen i tråd med andre dommer hvor innløsningssummen har blitt fastsatt etter aksjeloven § 4-17.

⁶⁴ Ibid. side 76

⁶⁵ Lov av 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper.

⁶⁶ Bestemmelsen i allmennaksjeloven § 4-25 svarer til bestemmelsen i aksjeloven § 4-26 om tvangsutløsning av aksjeeier(e).

Konsekvens i regelverket er et selvstendig hensyn som kan, og i visse tilfeller skal, vektlegges. Vekten dette hensynet kan tillegges reduseres imidlertid kraftig dersom lovgiver har gitt uttrykk for at to tilfeller skal vurderes på ulik måte, noe lovgiver har uttalt i dette tilfellet, når forarbeidene gir uttrykk for at man i lukkede selskaper bør legge selskapets underliggende verdier til grunn ved innløsning etter aksjeloven § 4-24.⁶⁷ Vekten som kan tillegges konsekvenshensynet reduseres som en følge av dette, og svekker dommens argumentasjon.

For det andre henvises det til at «særlige hensyn gjør seg gjeldende» ved tvangsinnløsning etter allmennaksjeloven § 4-25.

Det er klart at ulike hensyn gjør seg gjeldende i tilknytning til de ulike bestemmelsene. Dette argumentet kan imidlertid i seg selv ikke sies å begrunne hvorfor man skal vektlegge verdsettelsesprinsippet som ligger bak innløsning etter samtykkenekt etter aksjeloven § 4-17, som var tilfellet i Flesberg Energiverk-dommen, i større grad enn verdsettelsesprinsippet som ligger bak tvangsinnløsning etter allmennaksjeloven § 4-25, i likhet med tilfellet i Norway Seafoods-dommen. For å kunne benytte seg av argumentet om at «særlige hensyn gjør seg gjeldende» når man står overfor et valg mellom to alternativer, må det påvises hvorfor hensynene bak det ene alternativet stemmer bedre overens med det foreliggende tilfellet. Det holder ikke å påpeke at «særlige hensyn» gjør seg gjeldende for ett tilfelle, og derfor er ikke det alternativet aktuelt. I dette tilfellet står det heller ikke som fullstendig klart hvilke hensyn som skal tillegges størst vekt, se nedenfor under punkt 4.4. Også dette er med på svekke dommens argumentasjon.

Bergshaven-dommen kom fem år etter Caritas-dommen. Som nevnt⁶⁸ gjaldt den innløsning etter myndighetsmisbruk jf. første alternativ. Dommen konkluderte med at innløsningssummen skulle settes til aksjeeierens andel av selskapets underliggende verdi.

Først påpekes det at

⁶⁷ Se det ovennevnte sitatet fra NOU 1996:3 side 75.

⁶⁸ Under punkt 3.4.

«ulike hensyn kan gjøre seg gjeldende i de forskjellige sammenhenger hvor det kan bli spørsmål om en aksjes verdi. Aksjeloven inneholder ingen legaldefinisjon av aksjeverdi». ⁶⁹

Videre uttaler førstvoterende at «[d]isse forarbeidsuttalelsene ⁷⁰ peker etter mitt syn entydig i retning av at aksjeeier ved uttreden etter § 4-24 har rett til andel av selskapets underliggende verdi». ⁷¹ Etter en gjennomgang av kildene, konkluderes det med at

«løsningssummen skal beregnes med utgangspunkt i [selskapets] underliggende verdi uten en slik rabatt for minoritet, manglende stemmerett og illikviditet som lagmannsretten har trukket fra». ⁷²

Det er ingen tvil om at tredje alternativ skiller seg fra første alternativ, da det kreves myndighetsmisbruk for å innløse etter første alternativ, mens tredje alternativ ikke krever at det foreligger slikt misbruk.

Spørsmålet blir da om de ulike situasjonene som foreligger ved bruk av første og tredje alternativ er så ulike at synspunktene rundt innløsningssum i Bergshaven-dommen ikke kan legges til grunn.

Dette spørsmålet tas også opp i dommen, da selskapet innvendte at «løsningen [med selskapets underliggende verdi som grunnlaget for innløsningssum] ikke passer ved uttreden etter § 4-24 første ledd nr. 3». ⁷³

Høyesterett mener at «dette ikke [er] vesentlige innvendinger mot å beregne innløsningssummen ved uttreden basert på selskapets underliggende verdi», og at «bestemmelsen også antas å gi tilstrekkelig vern [for øvrige aksjeeiere] ved uttreden som grunnes på § 4-24 første ledd nr. 3». ⁷⁴ Det konkluderes deretter med at innløsningssum basert på aksjenes omsetningsverdi «ikke [skal] anvendes ved uttreden etter aksjeloven § 4-24». ⁷⁵

⁶⁹ HR-2016-1439-A avsnitt 149.

⁷⁰ Uttalelsene i NOU 1996:3 side 75.

⁷¹ HR-2016-1439-A avsnitt 153

⁷² Ibid. avsnitt 165.

⁷³ Ibid. avsnitt 160.

⁷⁴ Ibid. avsnitt 160 og 162.

⁷⁵ Ibid. avsnitt 163.

Høyesteretts resonnement hva gjelder tredje alternativ er ikke helt enkelt å forstå. Uttalelsen om at «bestemmelsen ... antas å gi tilstrekkelig vern» ved uttreden etter tredje alternativ, sier egentlig ikke så mye annet enn at uansett hva utfallet skulle bli hva gjelder innløsningssum, gir bestemmelsen tilstrekkelig vern. Isolert sett synes dette å være en ganske innholdsløs uttalelse som ikke gir noe tolkningsbidrag til «virkelige verdi» etter tredje alternativ.

Uttalelsen om at innløsningssum basert på omsetningsverdi «ikke [skal] anvendes ved uttreden etter aksjeloven § 4-24» gir et større tolkningsbidrag, i den forstand at dette er en uttalelse som ikke kun omfatter første, men også andre og tredje alternativ. Samtidig er det mest naturlig å tolke uttalelsens relasjon til tredje alternativ som et obiter dictum, da den ikke kan sies å være av direkte relevans for resultatet Høyesterett kom til. Bruken av underliggende verdier ved innløsning etter tredje alternativ begrunnes heller ikke i nevneverdig grad, men konteksten rundt uttalelsen, at selskapet innvendte at å ta utgangspunkt i underliggende verdier ikke passet særlig godt for tredje alternativ, gjør likevel at uttalelsen må sies å tale for at synspunktene i dommen til en viss grad kan tillegges vekt også ved bruk av tredje alternativ.⁷⁶

Rettspraksis rundt bestemmelsen taler altså i til dels ulike retninger. Det taler for at synspunktene i Caritas-dommen skal legges til grunn at dommen direkte gjaldt innløsning etter tredje alternativ. Argumentasjonen er imidlertid lite overbevisende, noe som svekker dommens verdi, særlig sett i sammenheng med at det er snakk om en mindre vektig lagmannsrettsdom. Bergshaven-dommen gjaldt direkte innløsning etter første alternativ, noe som svekker dommens betydning hva gjelder tredje ledd. På den annen side er det her snakk om en relativt fersk høyesterettsdom med solid argumentasjon, som også inneholder uttalelser som går direkte på tredje alternativ.

Samlet sett må det etter dette legges størst vekt på forrangen til høyesterettsdommer fremfor lagmannsrettsdommer og styrken i argumentasjonen i Bergshaven-dommen fremfor Caritas-dommen.

Rettspraksis taler etter dette for at aksjenes «virkelige verdi» ved innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ er selskapets underliggende verdier.

⁷⁶ Andenæs m.fl. (2016) synes på side 245 å legge til grunn at det samme verdsettelsesprinsippet som i HR-2016-1439-A gjelder for alle alternativene i § 4-24, uten noen videre drøftelse av forskjellen mellom alternativene.

4.4 Hensyn

Spørsmålet i det videre blir om hensynene bak regelen i § 4-24 første ledd tredje alternativ tilsier at aksjenes «virkelige verdi» settes til aksjenes omsetningsverdi eller selskapets underliggende verdier. Det vil her tas utgangspunkt i de ulike hensynene slik de fremkommer av rettspraksis.

Når det kommer til tvangsinnløsning jf. allmennaksjeloven § 4-25, påpekes det i Norway Seafoods-dommen at dersom man legger markedskursen til grunn, vil majoritetsaksjeeierne kunne bli

«fristet til å spekulere i det innløsningstidspunktet som gir størst mulig gevinst på minoritetsaksjonærenes bekostning, det tidspunktet da «rabatten» i børskursen er ekstra høy». ⁷⁷

Det vektlegges videre at innløsningen vil kunne gi majoritetsaksjeeieren tilgang til datterselskapets eierandeler og rettigheter via fusjon, på minoritetsaksjeeiernes bekostning. ⁷⁸ Begge disse potensielle fordelene vil kunne «friste til illojalitet ved å holde tilbake opplysninger om selskapet for på denne måten å presse kursen ned». Denne typen problemstillinger vil man unngå dersom man legger selskapets underliggende verdier til grunn ved fastsettelse av innløsningssum ved tvangsutløsning.

Dommen gjaldt direkte allmennaksjeloven § 4-25. Selv om det er mange likheter mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper, er det også verdt å merke seg forskjellene, som først og fremst består av at markedet for aksjer i allmennaksjeselskap er større og at det er lagt opp til større omsetning av, og likviditet i, aksjene. Disse forskjellene gjør at lovgivers vektlegging av de ulike selskapsrettslige hensynene i flere tilfeller vil være ulik. ⁷⁹

Ved samtykkenekt etter § 4-17, jf. Flesberg Energiverk-dommen, påpekes det at det er en

⁷⁷ Rt-2003-716 avsnitt 69.

⁷⁸ Ibid. avsnitt 70.

⁷⁹ Se NOU 1996:3, som på side 73 uttaler at allmennaksjeselskaper skiller seg fra aksjeselskaper, «først og fremst fordi det [for allmennaksjeselskaper] normalt vil foreligge et marked for selskapets aksjer. ... Behovet for minoritetsvern blir tilsvarende mindre».

«fare for at en aksjeeier vil alliere seg med en kjøper som neppe vil få samtykke til ervervet, og på den måten få en høyere pris for aksjen enn det som følger av et normalt salg. Slik manipulasjon bør det ikke legges til rette for».⁸⁰

Det følger av dette at Høyesterett mener at det er omsetningsverdien som bør legges til grunn ved tilfeller av samtykkenekt. En forutsetning for dette er imidlertid at «det med rimelighet kan sies å ha foreligget en omsetningsverdi som kunne danne utgangspunkt for verdivurderingen»⁸¹. I og med at man hadde en faktisk salgsverdi i det aktuelle tilfellet var dette tilstrekkelig, selv om det ikke kunne sies å være noe velfungerende marked for aksjene.⁸²

Bergshaven-dommen gjaldt, som nevnt, innløsning etter § 4-24 første ledd første alternativ, og i stor grad hvordan innløsningssummen skal fastsettes etter denne bestemmelsen. Førstvoterende påpeker⁸³ at uttalelsene i Flesberg Energiverk-dommen

«ikke ... gjør seg gjeldende ved uttreden etter aksjeloven § 4-24. Dette svekker den vekt det ellers kunne være grunn til å legge på dommen ved fastsettelse av løsningssum ved uttreden».

Videre påpekes det at

«[h]vis det å selge aksjene ikke er et reelt alternativ fordi det ofte vil være vanskelig eller umulig å finne en kjøper som er villig til å betale en pris som tilsvarer aksjenes underliggende verdi, gir det liten mening å oppstille en rett til uttreden som resulterer i en løsningssum som gjenspeiler disse prisdempende faktorene. Siktemålet med retten til uttreden er nettopp at aksjeeier i slike tilfeller skal få utbetalt sin andel av selskapets underliggende verdi».⁸⁴

Det vektlegges også at bestemmelsen må «ses i lys av ønsket om å styrke minoritetsvernet ved aksjelovreformen i 1997» og at «en regel om løsningssummen skal beregnes ut fra selskapets underliggende verdi, vil kunne bidra til å forhindre myndighetsmisbruk».⁸⁵

⁸⁰ Rt-2007-1392 avsnitt 44.

⁸¹ Ibid. avsnitt 45.

⁸² Ibid. avsnitt 51.

⁸³ HR-2016-1439-A avsnitt 151.

⁸⁴ Ibid. avsnitt 153.

⁸⁵ Ibid. avsnitt 158-159.

Det er ingen av disse dommene som fullstendig omfatter hensynene som gjør seg gjeldende ved innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ. Det er imidlertid klart at hensynene som begrunner utfallet i Norway Seafoods-dommen gjør seg gjeldende i mindre grad, da det i mindre grad vil være snakk om spekulasjon i innløsningstidspunkt blant minoritetsaksjeeiere, og følgelig vil heller ikke illojalitet i form av tilbakeholdelse av informasjon være særlig aktuelt. De tidligere nevnte forskjellene mellom aksjeselskap og allmennaksjeselskap er også med på å svekke dommens verdi sett opp mot aksjeloven § 4-24 første ledd tredje alternativ, da man vil ha større muligheter til å spekulere i innløsningstidspunkt når likviditeten i aksjen, og kretsen av kjøpere, er større.

Til en viss grad kan synspunktene som begrunner Flesberg Energiverk-dommen legges til grunn, også ved innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ. Riktignok vil man ikke ha noen salgssum å ta utgangspunkt i, men det kan likevel tenkes at en aksjeeier som vil komme seg ut av selskapet og ønsker å få utbetalt sin andel av selskapets underliggende verdier bevisst vil forsure forholdet aksjeeierne imellom for deretter å kreve seg innløst. Dette er en mulighet som, dersom den tillates, vil undergrave flere selskapsrettslige prinsipper og hensyn, herunder majoritetsprinsippet og likhetshensynet. Det bør derfor ikke åpnes for en tolkning som kan friste til slikt misbruk av bestemmelsen.

På den andre siden har man argumentene som benyttes i Bergshaven-dommen, da særlig hensynet til å forhindre myndighetsmisbruk. Riktignok vil det ikke være snakk om myndighetsmisbruk ved bruk av tredje alternativ. Ved å ta utgangspunkt i selskapets underliggende verdier vil man imidlertid gi majoriteten en klar oppfordring til å forsøke å holde samarbeidsklimaet med minoritetsaksjeeieren på et fornuftig nivå.

Det er her det særegne trekket ved bruken av § 4-24 første ledd tredje alternativ kommer inn. Det kan både være minoriteten og majoriteten som er skyld i at samarbeidsklimaet har blitt så dårlig at minoriteten nå krever seg innløst. Sett fra majoritetens side vil en oppfordring til minoriteten om å opprettholde et godt samarbeidsklima, ved å fastsette innløsningssummen til aksjenes omsetningsverdi, være ønskelig. Sett fra minoritetens side vil derimot en oppfordring til majoriteten om å opprettholde et godt samarbeidsklima, ved å fastsette innløsningssummen til selskapets underliggende verdi, være ønskelig.

I avveilingen mellom disse to synspunktene må det vektlegges at det allerede i «tungtveiende grunner» i første ledd ligger en sikkerhetsventil for domstolen til å slå ned på de tilfeller hvor

en minoritetsaksjeeier alene er ansvarlig for det dårlige samarbeidsklimaet som har oppstått. Hensynet til majoriteten vil være ivaretatt ved at man har anledning til å slå ned på denne type tilfeller på et tidligere stadium enn ved fastsetting av innløsningssum.

I og med at hensynet til å unngå bevisst misbruk av bestemmelsen fra minoritetens side allerede er ivaretatt gjennom vilkårene for å innvilge innløsning i det hele tatt, synes det mest nærliggende å tillegge hensynet til å unngå at majoriteten forsøker å presse ut minoriteten ved å forsure samarbeidsforholdet størst vekt.

De bakenforliggende hensynene må dermed kunne sies å tale for at aksjenes «virkelige verdi» ved innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ er selskapets underliggende verdier.

4.5 Konklusjon

Samlet sett må det sies å danne seg et ganske klart bilde av hvordan aksjenes «virkelige verdi» skal fastsettes i relasjon til § 4-24 første ledd tredje alternativ. Riktignok er hverken ordlyd eller forarbeider helt klare, men både Høyesteretts praksis og hensynene som ligger bak bestemmelsen taler for at innløsningssummen fastsettes etter selskapets underliggende verdier.

Gjennomgangen av rettskildebildet tilsier at aksjenes «virkelige verdi» ved innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ er selskapets underliggende verdier.

5 Paragraf 4-24 første ledd tredje alternativ sett opp mot lovgivers ønskede minoritetsvern

5.1 Innledning

Det store spørsmålet som gjenstår er om, og i hvilken grad, § 4-24 første ledd tredje alternativ kan sies å tilfredsstille det minoritetsvernet som er ønsket av lovgiver.

Terskelen som regelens samlede innhold skal vurderes opp mot er lovgivers beskrivelse av minoritetsvernet i forarbeidene til aksjeloven av 1997. Hvordan regelen i ettertid har blitt tolket, gjennom blant annet rettspraksis, er med på å fastlegge innholdet av regelen, men ikke lovgivers intensjon bak loven.

Innledningsvis må det påpekes at uttalelser i forarbeidene om minoritetsvernet ikke kan leses i et vakuum. Som påpekt under punkt 2.3.2, er det opp til lovgiver å vurdere de kryssende hensynene opp mot hverandre. Uttalelser om for eksempel økt minoritetsvern må derfor leses med dette i bakhodet, og de kryssende hensynene bidrar til å kontekstualisere lovgivers uttalelser.

5.2 Kryssende hensyn: Hvilket minoritetsvern ønsker lovgiver?

Selv om lovgivers uttalelser om minoritetsvern må ses opp mot med de andre hensynene, må utgangspunktet tas i lovgivers uttalelser om minoritetsvernet isolert sett.

Ved forberedelsene til aksjeloven av 1997 var aksjelovutvalget særlig pålagt å vurdere behovet for å styrke minoritetsvernet i aksjeselskaper, da det ble antatt at

«en minoritet i slike selskaper ofte har begrenset mulighet til å komme ut av selskapsforholdet på en måte som er rimelig hensett til de økonomiske verdier som ligger i selskapet ... minoritetsvernet i aksjeselskaper [ses først og fremst] i

sammenheng med hvilken adgang en minoritet bør sikres når det gjelder å kunne komme ut av selskapet på en økonomisk gunstig måte».⁸⁶

Det var altså et ønske om å gi minoriteten flere og bedre muligheter til å komme seg ut av selskapet på en «økonomisk gunstig måte». Dette er den antatte kjernen av minoritetsvernet.

Det påpekes imidlertid at det neppe skal innføres «noen alminnelig oppsigelsesadgang for deltakerne»,⁸⁷ noe som viser at intensjonen ikke har vært å skape et uforholdsmessig sterkt pressmiddel for minoritetsaksjeeierne. Likevel kunne det ikke ses bort fra at et økt minoritetsvern, hvor det åpnes for innløsning som gir tilgang til selskapets kapital, vil kunne

«påvirke selskapets og majoritetens forhandlingsvilje slik at det vil bli lettere å finne frem til minnelige løsninger, kanskje også tilskynde majoriteten til en viss moderasjon i bruken av sitt flertall».⁸⁸

Motivasjonen for økt anledning for minoriteten til å få sine aksjer innløst synes altså vel så mye å være et ris bak speilet for majoriteten, som en praktisk løsning på allerede oppståtte konflikter. Fokuset ligger da på å unngå at konfliktene oppstår.

Som et utgangspunkt kan det da sies at minoritetsvernet er ment å verne om minoriteten i den forstand at majoriteten ilegges visse skranker i måten de kan utøve sin makt etter majoritetsprinsippet på. Disse skrankene er ment å ivareta minoritetens anledning til å komme seg ut av et ikke-fungerende selskapsforhold, men utgjør også et korrektiv for majoriteten i den ordinære forvaltningen av selskapets ressurser.

Lovgiver har imidlertid vært bevisst på avveiningen som må gjøres mellom minoritetsvernet og andre kryssende hensyn. Dette kan eksemplifiseres ved forarbeidenes uttalelser om at aksjeloven

«skal ivareta interessene til en rekke aktører. Disse aktørene har hver for seg legitime, men til dels motstridende interesser. Det må da være en oppgave for lovgiverne å foreta en avveining av disse interessene».⁸⁹

⁸⁶ NOU 1996:3 side 73-74.

⁸⁷ Ibid. side 74.

⁸⁸ I.c.

⁸⁹ Ot.prp.nr.23 (1996-1997) side 14.

Mer konkret sett opp mot minoritetsvernet, uttaler departementet at

«[p]å den ene siden må man ta i betraktning den enkelte aksjeeiers interesse i å kunne ivareta sine interesser i selskapet. På den annen side står hensynet til en effektiv ledelse og drift av selskapet. Spørsmålet blir hvor langt man vil gå i å begrense majoritetens styring og herredømme over selskapet for at den enkelte aksjeeiers interesser skal bli ivaretatt».⁹⁰

Hovedsakelig synes altså forarbeidene å mene at «hensynet til en effektiv ledelse og drift av selskapet» er det rådende mothensynet til minoritetsvernet.⁹¹ Dette er naturlig, for selskaper med begrenset ansvar har vært en katalysator for verdiskapningen i det moderne samfunn.⁹² Dersom denne katalysatoren må driftes på en ineffektiv måte, vil verdiskapningen presumptivt bli mindre.

Lovgiver synes da å ha kommet i en skvis. På den ene siden ønskes det regler som legger bånd på majoritetens forvaltning for å ivareta minoriteten, og på den annen side ønsker man å ivareta effektiv forvaltning som et sentralt middel for verdiskapning.

Hensynet til selskapets kreditorer kommer også inn i bildet. Dette er «et av de grunnleggende hensyn som aksjeloven skal ivareta».⁹³ Sterke minoritetsrettigheter, i særdeleshet sterke innløsningsmuligheter, vil tilgjengeliggjøre verdier for minoritetsaksjeeieren som omgår utdelingsrestriksjonene i aksjelovens kapittel 8. Selskapets kapitalgrunnlag, og dermed kreditorenes sikkerhet, vil bli skadelidende. Det samme vil være resultatet ved mindre effektiv drift, da selskapet, gjennom å drive ineffektivt, ikke vil oppnå den inntjeningen det hadde oppnådd ved å drive effektivt. Minoritetsvernet står følgelig i et spenningsforhold til hensynet til selskapets kreditorer.

I tillegg vil likhetshensynet kunne bli skadelidende ved økte minoritetsrettigheter, også dette i særdeleshet ved økte innløsningsmuligheter. At en enkelt minoritetsaksjeeier får tilgang til verdier som er utilgjengelige for de resterende, vil klart nok være en forskjellsbehandling som ikke har sin bakgrunn i størrelsen på aksjeposten. Dersom majoritetsaksjeeieren er skyld i de

⁹⁰ Ibid. side 106.

⁹¹ Riktignok snakkes det om «den enkelte aksjeeiers interesse». Det er imidlertid vanskelig å lese dette på annen måte enn en henvisning til minoritetsaksjeeiere, da en majoritetsaksjeeier stort sett vil ha kontroll på selskapets drift på egen hånd.

⁹² Se punkt 2.2.

⁹³ Ot.prp.nr.23 (1996-1997) side 14.

forholdene som ligger til grunn for innløsningskravet er ikke dennes interesser særlig beskyttelsesverdige, men det kan tenkes at andre minoritetsaksjeeiere ikke har hatt noen innflytelse på avgjørelsen som ligger bak et innløsningskrav, men likevel ikke får tilgang til sine verdier fordi de ikke oppfyller vilkårene for innløsning. Dette er forskjellsbehandling av to minoritetsaksjeeiere som ikke står ansvarlig for kritikkverdige forhold.

Det er altså en tydelig konflikt mellom minoritetsvernet og de andre styrende hensynene i selskapsretten. Lovgiver har ønsket en styrking av minoritetsvernet, som blant annet har blitt gjennomført ved økte muligheter for innløsning av en minoritetsaksjeeier. Likevel kan ikke dette tas til inntekt for at minoriteten skal gis ubegrensede rettigheter, noe som også påpekes ved forarbeidenes henvisning til både majoritetsprinsippet og at den normale måten å komme seg ut av et selskap på er å selge aksjene, fortsatt skal bestå.

Det må imidlertid også nevnes at det å kreve at en minoritetsaksjeeier forblir i selskapet ved et særdeles dårlig samarbeidsforhold vil gå negativt utover driften, og med dét de øvrige aksjeeierne og selskapets kreditorer. Det vil derfor være av interesse for også andre parter, herunder hovedsakelig resterende aksjeeiere og selskapets kreditorer, til en viss grad å legge til rette for at en misfornøyd minoritet kommer seg ut av selskapet.

Oppsummert kan det derfor slås fast at lovgiver ønsker et sterkt minoritetsvern, først og fremst i form av incentiver for majoriteten til å fatte avgjørelser som også tilfredsstillende minoriteten og opprettholder samarbeidsklimaet på et fornuftig nivå, men også ved å sikre minoritetsaksjeeiere muligheten til å komme seg ut av selskapet på en økonomisk fornuftig måte.

5.3 Empiri: I hvilke tilfeller blir § 4-24 første ledd tredje alternativ benyttet?

Sentralt for å vurdere om bestemmelsen lever opp til sin hensikt, er å se på hvor ofte og i hvilke tilfeller den blir brukt. Da vil det være relevant å se på både antall saker hvor bestemmelsen anføres, og antall saker hvor den anses oppfylt.⁹⁴ Empirien baserer seg på søk på Rettsdata.no og Lovdata.no frem til og med 31.05.2018.

⁹⁴ Når en lagmannsrettsdom blir nevnt, vil ikke den tilhørende tingrettsdommen påpekes som en selvstendig dom.

Innledningsvis nevnes det at § 4-24 første ledd tredje alternativ aldri har blitt anført for Høyesterett.

I landets lagmannsretter har bestemmelsen blitt anført i to saker. I LG-2011-192251, Haugesund Bowling-dommen, ble tredje alternativ anført, men innløsningen ble innvilget etter første alternativ. Det ble ikke foretatt noen vurdering av tredje alternativ. I Tannklinikk-dommen ble alle tre vilkårene i bestemmelsen ansett oppfylt.

I tingrettene har bestemmelsen blitt anført fire ganger, først i Community-dommen, hvor den ble ansett oppfylt. Utfallet ble det samme i Bryn Kafé-dommen, mens tingretten i Riviera-dommen kom til at bestemmelsen ikke var oppfylt. Den siste saken som har vært oppe for tingretten, er Skaugen-dommen. Her ble alle de tre alternative vilkårene ansett oppfylt, og innløsning ble innvilget.⁹⁵

Som det fremgår av dette, har bestemmelsen vært oppe for norske domstoler seks ganger. To ganger er innløsning innvilget alene som følge av tredje alternativ, to ganger har alle tre alternativene blitt ansett oppfylt og innløsning innvilget, en gang ble ikke tredje alternativ drøftet og en gang kom domstolen til at vilkårene for innløsning etter tredje alternativ ikke var oppfylt.

Ett utviklingstrekk er påfallende ved bruk av bestemmelsen. Etter Riviera-dommen har alle sakene som har gått for domstolen vært opprivende familiekonflikter. Da Skaugen-dommen falt, hadde søsknene vært i konflikt i over 10 år og saken blitt ført i stor skala gjennom mediene.⁹⁶ Like profilert var ikke saken i Tannklinikk-dommen, men det er likevel ikke vanskelig å tenke seg hvilket samarbeidsklima som kan oppstå når et ektepar, som sammen eier en bedrift, skiller seg etter 24 år. Haugesund Bowling-dommen gjaldt en konflikt mellom far og sønn, hvor sønnen blant annet hadde arvet aksjene til moren i selskapet da hun døde.

Enkelte større linjer ved bruken av bestemmelsen tegner seg dermed. For det første har tredje alternativ alene blitt ansett som tilstrekkelig for innløsning kun to ganger gjennom dens snart 20 år lange karriere. Disse to dommene var atpåtill de to første dommene hvor tredje alternativ ble anført, og kom kort tid etter innføringen av ny aksjelov. For det andre har bestemmelsen i senere tid, nærmere bestemt de siste 12 årene, kun blitt anført i saker hvor det

⁹⁵ Dommen ble anket i LB-2011-172903, men motparten anket ikke at vilkårene for innløsning var til stede. Det ble imidlertid påpekt at dette ikke var noen erkjennelse av at vilkårene var til stede.

⁹⁶ Se for eksempel Haugan, 2013 og Lepperød, 2013.

ikke bare er økonomiske, men også svært personlige interesser som står på spill. Det kan dermed virke som om man i saker hvor det er de økonomiske interessene i selskapet som står i fokus, velger å løse dem utenfor sikkerhetsventilen som tredje alternativ utgjør.

5.4 Vurdering: Ivaretar § 4-24 første ledd tredje alternativ lovgivers ønskede minoritetsvern?

Empirien, slik den er fremstilt ovenfor, viser altså at § 4-24 første ledd tredje alternativ har liten betydning som konfliktløsningsmekanisme, annet enn i betente familiekonflikter. Samtidig ønsket lovgiver, blant annet gjennom innføring av bestemmelsen, å styrke minoritetsvernet. Kan bestemmelsen da sies å leve opp til lovgivers ønske?

Innledningsvis må vilkårene som må oppfylles for at bestemmelsen skal anses oppfylt, vurderes hver for seg. Er det noe i det enkelte vilkår som hindrer bruk av bestemmelsen i utstrakt grad?

Hverken «alvorlig og varig motsetningsforhold», «vedrørende driften» eller «tungtveiende grunner» synes å stille uforholdsmessig høye krav til situasjonen minoritetsaksjeeieren befinner seg i. Skranken som ligger i at innløsningskravet ikke skal «medføre vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet», fremstår nærmest illusorisk og kan vanskelig ses å være til hinder når første ledd er oppfylt.

Hver for seg virker altså vilkårene å ikke stille særlig høy terskel for innløsning. Både forarbeidene og sakene som har vært oppe for domstolene bekrefter dette bildet.

Samlet sett er situasjonen imidlertid en litt annen. Ikke fordi kravene materielt sett heves når man ser på bestemmelsen som en helhet, men fordi minoritetsaksjeeieren må komme seg helskinnet gjennom et uvanlig høyt antall skjønnsmessige vilkår for å få et resultat i sin favør. Skjønnsmessige vilkår har den fordel at domstolen vil kunne ta individuelle og rimelige hensyn i den enkelte sak, men det finnes også en klar ulempe: jo flere skjønnsmessige vilkår, jo friere vil domstolen være til å foreta en skjønnsmessig, og med det mindre forutsigbar, vurdering av forholdene i den konkrete saken. I tillegg kommer det at det knytter seg lite rettskildemateriale til de ulike bestemmelsene, noe som fører til usikkerhet vedrørende terskelkravene til de ulike vilkårene.

En fellesnevner for disse momentene er økt prosessrisiko for den saksøkende part, i dette tilfellet minoritetsaksjeeieren. Det er rett og slett vanskelig å vite hva slags rettskildebilde man har å forholde seg til, selv for garvede selskapsrettsadvokater. Ved rene økonomiske tvister vil prosessrisiko være et betydelig argument i vurderingen av om man skal gå til sak eller ikke, og ved høyere prosessrisiko vil man kreve høyere potensiell avkastning. Den magre rettspraksisen i alle instanser vedrørende § 4-24 første ledd tredje alternativ indikerer at den potensielle avkastningen bare unntaksvis har blitt vurdert til å være verdt risikoen. Når den først har blitt vurdert dithen, synes avkastningen som regel å ha ligget ikke bare i det økonomiske, men også den personlige gevinsten ved å vinne over motparten.

I tillegg kommer, dersom vilkårene for innløsning blir ansett oppfylt, innløsningssummen. Som det fremgår av kapittel 4 tilsier rettskildene at innløsningssummen settes til selskapets underliggende verdier, en gunstig løsning for aksjeeieren som krever seg innløst. Den avgjørende dommen her falt imidlertid ikke før 29. juni 2016.⁹⁷ Før dette var den rådende oppfatning at innløsningssummen skulle settes til omsetningsverdi.⁹⁸ Stor usikkerhet har vært knyttet til innløsningssummen hva gjelder § 4-24 første ledd tredje alternativ, og det har blitt gitt store rabatter i summen hvor man har tatt utgangspunkt i antatt omsetningsverdi.⁹⁹

At innløsningssummen man vil sitte igjen med er et særdeles viktig argument når man vurderer om man skal kreve innløsning for domstolen, er ikke tvilsomt. Den tidligere usikkerheten rundt innløsningssummen, herunder den rådende oppfatningen om at omsetningsverdien skulle legges til grunn, har etter all sannsynlighet ført til at færre saker har blitt tatt til domstolene enn hva som hadde vært tilfellet dersom innløsningssummen var klarlagt til å være underliggende verdier. Dette har ikke vært et utslag av prosessrisikoen, men av den potensielle gevinsten som ligger i en seier. Igjen må det påpekes at dette gjelder de sakene hvor det er de økonomiske verdiene som er den potensielle gevinsten, og at vurderingen vil bli annerledes hvor personlig gevinst ved å påføre motparten tap også er et incitament.

Slik som situasjonen har blitt avklart nå, etter Bergshaven-dommen, har den potensielle gevinsten blitt noe mer oversiktlig for en minoritetsaksjeeier som vurderer å ta saken til domstolene. Skulle det nå vise seg å bli et større trykk av saker som gjelder § 4-24 første ledd

⁹⁷ HR-2016-1439-A.

⁹⁸ Eksemplifisert gjennom LB-2011-172903.

⁹⁹ I LB-2011-172903 ble det gitt omtrent 65% rabatt i forhold til selskapets underliggende verdier.

tredje alternativ, er det rimelig å anta at dette i stor grad er et uttrykk for at den potensielle gevinsten som ligger i en seier er avklart.

Etter dette fremstår ikke § 4-24 første ledd tredje alternativ som en særlig gunstig konfliktløsningsmekanisme for minoritetsaksjeeieren. I de fleste tilfeller hvor det å komme seg ut av selskapet på en økonomisk gunstig måte er det sentrale, vil forholdet mellom risiko og avkastning sjelden svare seg. Når kjerneområdet til minoritetsvernet er «hvilken adgang en minoritet [har] når det gjelder å kunne komme ut av selskapet på en økonomisk gunstig måte»,¹⁰⁰ later ikke bestemmelsen til å leve opp til sitt formål.

Så snevert kan man imidlertid ikke lese bestemmelsen. Som en direkte mekanisme for konfliktløsning, i form av å gå til innløsningssøksmål på bakgrunn av bestemmelsen, egner den seg muligens ikke særlig godt. På den annen side vil den kunne virke som et godt argument for en minoritetsaksjeeier, og en korrigeringsmekanisme for majoriteten, i to ulike situasjoner.

For det første vil majoriteten i sitt daglige virke måtte ta større hensyn til minoriteten når de vet at den overhengende trusselen om et søksmål som følge av dårlige samarbeidsforhold alltid er til stede. Dette kan føre til at konflikten unngås i første omgang, noe som klart vil være det beste for alle involverte parter.

For det andre vil trusselen om et noe uavklart, men fortsatt aktuelt rettslig grunnlag gi et incentiv for majoriteten til å prøve å finne en utenrettslig løsning dersom en konflikt allerede har oppstått. Prosessrisikoen vil være stor også for majoriteten ved et eventuelt søksmål, og følgelig vil det være i alle parters interesse å forsøke å finne frem til en løsning for å unngå domstolsbehandling av spørsmålet.

Dette fremheves også som et poeng i forarbeidenes vurdering av det styrkede minoritetsvernet, da det vil kunne «påvirke selskapets og majoritetens forhandlingsvilje» og «tilskynde majoriteten til en viss moderasjon i bruken av sitt flertall».¹⁰¹

Disse faktorene er naturlig nok vanskelige å bevise at faktisk påvirker majoritetens forvaltning av sitt flertall, da de vil inngå i en mer helhetlig vurdering av hva som er best i den enkelte situasjon, og sjelden fremkomme eksplisitt av noen begrunnelse. Det kan imidlertid

¹⁰⁰ NOU 1996:3 side 74.

¹⁰¹ I.c.

være grunn til å anta at et slikt korrektiv fra lovgiver, som vil kunne få konsekvenser for både selskapets overlevelsessevne og majoritetsaksjeeierens gevinst, har en viss effekt på hvordan majoriteten forvalter selskapets verdier.

Et poeng i denne forbindelse er imidlertid at jo mer utilgjengelig og uavklart det aktuelle søksmålsgrunnlaget er, jo mindre alvor vil det være i trusselen om å ta saken til domstolen, slik at korrektivet som følger av bestemmelsen ikke blir så sterkt som det kunne ha vært med en mer oversiktlig bestemmelse.

Etter min mening står man da igjen med en varierende grad av vellykkethet for § 4-24 første ledd tredje alternativ. På den ene siden kan bestemmelsen vanskelig ses som en særlig god tvisteløsningsmekanisme når tvister kommer til domstolen, da den er så skjønnsmessig at det på forhånd er vanskelig å vite hva utfallet av en eventuell rettssak kommer til å bli. På den andre siden vil den sannsynligvis ha en viss påvirkning på hvordan majoriteten forvalter sitt flertall, da en omfattende rettsprosess vil være lite forutsigbar, også for flertallet.

Det siste punktet har vært en del av formålet med bestemmelsen. Det sentrale poenget med ønsket om et styrket minoritetsvern var imidlertid å «kunne komme ut av selskapet på en økonomisk gunstig måte»,¹⁰² selv om poenget aldri var å innføre noen alminnelig oppsigelsesadgang: til det er de motstridende hensynene for sterke. Å innføre en nyvinning som en innløsningsadgang som følge av alvorlig og varig motsetningsforhold kan synes radikalt av lovgiver, men når bestemmelsen faktisk er innført kreves en viss forpliktelse. Slik bestemmelsen er utformet nå fremstår den noe halvhjertet, da særlig med tanke på mengden skjønnsmessige vilkår og usikkerheten rundt terskelkravene i bestemmelsen.

Konklusjonen på oppgavens problemstilling må derfor være at aksjelovens § 4-24 første ledd tredje alternativ ikke i tilstrekkelig grad ivaretar lovgivers ønskede minoritetsvern utenfor misbrukstilfellene.

¹⁰² l.c.

5.5 De lege ferenda: Alternativ utforming av § 4-24 første ledd tredje alternativ

Spørsmålet blir da hvordan bestemmelsen alternativt kunne ha vært utformet for å ivareta minoritetsvernet som lovgiver har ønsket seg.

Hovedproblemet, slik bestemmelsen er utformet i dag, er at den ikke fremstår som en forutsigbar regel for de tilfeller hvor den er ment å brukes. Dette er et forhold som kan bøtes på uten at de motstridende hensynene til minoritetsvernet nødvendigvis blir skadelidende: så lenge bestemmelsen er forutsigbar, kan den ivareta de kryssende hensynene i den grad det er ønskelig. Det sentrale er i alle fall at man vet hva man har å forholde seg til i størst mulig grad.

Et første enkelt grep, som kunne vært gjort fra lovgiver på et tidligere tidspunkt, er å avklare om innløsningssummen skal settes til omsetningsverdi eller underliggende verdier. I dette tilfellet tilsier de kryssende hensynene, og det øvrige rettskildebildet, at innløsningssummen settes til en aksjeeiers andel av de underliggende verdiene i selskapet,¹⁰³ og i stedet for en krysshenvising til en bestemmelse med andre bakenforliggende hensyn burde lovgiver ha presisert innløsningssummen eksplisitt i lovteksten som knytter seg til § 4-24 første ledd tredje alternativ.

Videre burde antallet skjønnsmessige vilkår med uklar terskel og uklart innhold reduseres. Samtidig er det vanskelig å tenke seg at en bestemmelse som gir rett til uttreden på grunn av dårlig samarbeidsforhold, som er en vurdering av en utpreget sosial relasjon, reguleres av fullstendig firkantede regler. Man kommer ikke utenom en viss grad av skjønn i en bestemmelse av denne art.

Særlig illusorisk virker imidlertid bestemmelsen i andre ledd første punktum, om at innløsningen ikke kan «medføre vesentlig skade for selskapet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet», når man allerede har vurdert om det foreligger «tungtveiende grunner» som taler for innløsning. Dette viser seg blant annet gjennom at domstolene ofte behandler vilkåret svært kort eller ikke behandler det i det hele tatt, i tillegg til at andre ledd første punktum aldri har vært til hinder for innløsning etter § 4-24 første ledd tredje alternativ.

¹⁰³ Jf. punkt 4.

Vilkåret virker altså å være overflødig, da de samme momentene som inngår i vurderingen også inngår i vurderingen av «tungtveiende grunner», samtidig som aksjeeieren som krever seg innløst må over også dette hinderet for å få gjennomslag for sitt krav. Andre ledd første punktum bør derfor fjernes.

Et usikkerhetsmoment i bestemmelsen er innholdet av «vedrørende driften». Som tidligere påpekt¹⁰⁴ synes ikke ordlyden her å romme hverken de tilfellene som lovgiver har ment å ramme, eller de tilfellene hvor bestemmelsen faktisk brukes. Når det er en tydelig diskrepans mellom ordlyd, intensjon og faktisk bruk, vil ordlyden bidra til å skape uklarheter som enkelt kunne vært unngått ved å innta en mer treffende ordlyd.

Forarbeidene inntar en holdning om at motsetningsforholdet som har oppstått må være en «bristende forutsetning for selskapsforholdet», og at vilkåret «normalt [har] som forutsetning at aksjeeierne tar aktivt del i driften av selskapet».¹⁰⁵ Dette synes også å omfatte kjernen av domstolenes tolkning. Det sentrale vil da være å få frem at vilkåret omfatter negative konsekvenser for den videre driften som følge av en endring i det personlige forholdet mellom aksjeeierne. Slik bestemmelsen står nå, er den mest nærliggende ordlydstolkningen at det er uenigheter som knytter seg til driften som må ha gitt seg utslag i motsetningsforholdet.

Vilkåret «alvorlig og varig motsetningsforhold» omfatter det mest sentrale av bestemmelsens innhold. Spørsmålet er da om innholdet av vilkåret kan presiseres i større grad, for å unngå uklarheter.

Kjernen i vilkåret er at det har oppstått et motsetningsforhold hvor det ikke er utsikt til forsoning. Situasjonen må altså være fastlåst og negativ, både fremover og bakover i tid. Varighet og alvorlighet synes ikke å vektlegges i stor grad som selvstendige vilkår så lenge det har etablert seg et tydelig motsetningsforhold.

Vilkåret om «tungtveiende grunner» er nødvendig for å ha en sikkerhetsventil for eksempel i de tilfeller hvor minoriteten bevisst presser frem et motsetningsforhold for å komme seg ut av selskapet, og det ses dermed ikke noen grunn til å endre dette vilkåret.

¹⁰⁴ Under punkt 3.3.

¹⁰⁵ NOU 1996:3 side 125. Departementet slutter seg til disse uttalelsene i Ot.prp.nr.23 (1996-1997) på side 138.

Et forslag til en ny § 4-24 første ledd tredje alternativ er dermed

- (1) Retten skal etter søksmål fra en aksjeeier innløse aksjeeierens aksjer når tungtveiende grunner taler for at aksjeeieren gis rett til å tre ut av selskapet som følge av at

...

3. det har etablert seg et motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet som påvirker selskapets drift.
- (2) Påstanden kan ikke tas til følge ...
- (3) Innløsningssummen settes til aksjeeierens andel av selskapets underliggende verdier.

Med en slik bestemmelse vil flere av dagens uklarheter løses opp i, samtidig som det faktiske innholdet i vilkårene beholdes. Bestemmelsen blir enklere å forholde seg til og de ulike hensynene som lovgiver ønsker å ivareta, blir bedre ivaretatt.

Litteraturliste

Lover

Aksjeloven av 1910. *Lov av 19. juli 1910 nr. 1 om aksjeselskaper og kommandittaksjeselskaper.*

Aksjeloven av 1957. *Lov av 6. juli 1957 nr. 4 om aksjeselskaper.*

Aksjeloven av 1976. *Lov av 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper.*

Aksjeloven av 1997. *Lov av 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper.*

Allmennaksjeloven av 1997. *Lov av 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper.*

Forarbeider

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

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

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning.

Høyesterettsdommer

Rt-1924-226.

Rt-1952-967, Salongmøbler.

Rt-2000-1792.

Rt-2003-713, Norway Seafoods.

Rt-2007-1392, Flesberg Energiverk.

HR-2016-1439-A, Bergshaven-dommen.

Underrettsdommer

LG-2011-192251, Haugesund Bowling.

LB-2011-172903, Caritas.

LA-2014-68663/LA-2014-88605, Tannklinikk.

TOSLO-2002-4169, Community.

TOSLO-2003-17664/RG-2004-1346, Bryn Kafé.

TOSLO-2006-167987/RG-2007-1153, Riviera.

TOSLO-2010-77775, Skaugen.

Litteratur

Bøker

Truyen, F. (2005) *Aksjonærenes myndighetsmisbruk*. Oslo: J.W. Cappelens Forlag.

Woxholth, G. (2014) *Selskapsrett*. 5. utg. Oslo: Gyldendal.

Andenæs, M.H., Andenæs, O., Berge, S., Christoffersen, M.B. (2016) *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*. 3. utg. Oslo: Calax.

Bråthen, T. (2017) *Selskapsrett*. 5. utg. Oslo: Gyldendal.

Artikler

Bråthen, T. (1999) Innløsning og utelukkelse av aksjonær. *Nordisk Tidsskrift for Selskapsrett* 1999:4 s. 86-107.

Høivik, K. (2006) Samarbeidsproblemer som grunnlag for en aksjeeiers krav om oppløsning av selskapet. *Lov og Rett* 03/2006 s. 131-155.

Larsen, U. (2007) Fastsettelse av vederlaget ved innløsning av aksjer. *Tidsskrift for forretningsjus* 04/2007 (Volum 13).

Moljord, K.I. (2016) Mens vi ventet på Bergshav Holding (HR 2016-1439-A) – Tilbake til Norway Seafoods? *Nordisk Tidsskrift for Selskabsrett* 2016:4.

Nettartikler

[Ukjent forfatter] (1999) The key to industrial capitalism: limited liability. *The Economist* [Internett]. Tilgjengelig fra: <https://www.economist.com/node/347323> [lest 31. mai 2018]

Haugan, B. (2013) – Eva Skaugen har fått 30 millioner. *E24* [Internett], 9. april. Tilgjengelig fra: <https://e24.no/lov-og-rett/advokat-hardt-ut-i-skaugen-feiden-eva-skaugen-har-faatt-30-millioner/20355754> [lest 31. mai 2018]

Lepperød, T. (2013) Rederarving ber om hjelp fra Nav. *Nettavisen* [Internett], 2. mars. Tilgjengelig fra: <https://www.nettavisen.no/nyheter/3581445.html> [lest 31. mai 2018]