

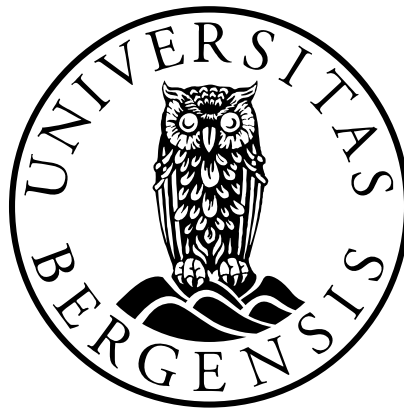
INNLØSNING AV AKSJONÆR ETTER AKSJELOVEN § 4-24 FØRSTE LEDD NUMMER 3

*"Alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjonærene
vedrørende driften av selskapet" som innløsningsgrunn etter
aksjeloven § 4-24*

Kandidatnummer: 194081

Veileder: Filip Truyen

Antall ord: 14943



JUS399 Masteroppgave
Det juridiske fakultet

UNIVERSITETET I BERGEN

1.6.2014

Innholdsfortegnelse

Innholdsfortegnelse	1
1 Innledning	3
1.1 Presentasjon av avhandlingens tema	3
1.2 Problemstilling	4
1.3 Rettslig plassering	5
1.3.1 Tilgrensende innløsningsregler	5
1.3.2 Et snevert unntak fra hovedregel	5
1.3.3 Et praktisk innløsningsgrunnlag, uten krav til klanderverdig opptreden fra den ene parts side	6
1.4 Avgrensning	6
2 Legislative hensyn ved innløsning	9
2.1 Ulike og til dels motstridende hensyn	9
2.2 Flertallsprinsippet	9
2.3 Minoritetsvern	10
2.4 Hensynet til selskapet og dets øvrige aksjonærer	11
3 Vilkår om "alvorlig og varig motsetningsforhold"	12
3.1 To selvstendige vilkår som gir uttrykk for en kvalifisert terskel	12
3.2 Hvor lenge må motsetningsforholdet ha vart for å anses "varig"?	12
3.2.1 Hvor lenge forut for domstidspunktet må motsetningsforholdet ha pågått?	12
3.2.2 Uenighet vedrørende en enkeltsak som medfører "varig[e]" virkninger.	14
3.3 Er det et vilkår at aksjonærene er aktive i driften av selskapet?	16
4 "Vedrørende driften"	18
4.1 Stilles det krav til at motsetningsforholdet faktisk har hatt negativ innvirkning på "driften"?	18
4.2 Stilles det krav til at motsetningsforholdet påvirker selskapets styringsmyndighet? ..	19
4.3 Ikke ethvert kvalifisert motsetningsforhold gir grunnlag for innløsning	20
4.4 Motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn "driften av selskapet"	22
4.4.1 Flere motsetningsforhold kan tenkes å skape et legitimt behov for innløsning ..	22

4.4.2	Motsetningsforhold av personlig karakter	22
4.4.3	Motsetningsforhold som følge av misligholdt aksjonæravtale	27
4.5	Hvordan hjemle innløsning på grunn av kvalifisert motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn "driften av selskapet"	27
5	Krav om at det må foreligge "tungtveiende grunner" for innløsning	31
5.1	Et selvstendig grunnvilkår som gir uttrykk for en kvalifisert terskel.....	31
5.2	Begrenset betydning ved "alvorlig og varig motsetningsforhold"?	32
5.3	Betydningen av begrenset mulighet til å realisere aksjenes verdi gjennom salg	33
5.4	Har det noen betydning for innløsningsadgangen hvordan aksjene er fremskaffet? ..	34
6	Betydningen av subjektiv skyld	37
6.1	Subjektiv skyld hos aksjonæren som fremmer krav om innløsning eller hos de øvrige aksjonærene	37
6.2	Identifikasjon mellom aksjonær og subjektiv skyld fra aksjonærens nærstående	38
7	Verdsettelse av aksjer ved innløsning	40
7.1	Hva er aksjenes "virkelige verdi" etter asl. § 4-17 femte ledd?	40
7.2	Den praktiske betydning av om antatt omsetningsverdi legges til grunn kontra forholdsmessig andel av selskapets underliggende verdi.....	42
7.3	Verdsettelse av aksjer ved innløsning etter asl. § 4-24 første ledd nummer 3	43
	Kilder	48

1 Innledning

1.1 Presentasjon av avhandlingens tema

I ikke-børsnoterte aksjeselskap med få aksjonærer foreligger det normalt aktiv deltakelse og tett samarbeid mellom aksjonærene.¹ Et potensielt motsetningsforhold kan derfor i større grad enn ellers skape konsekvenser for selskapets drift og styringsevne. For å unngå at en låst konflikt mellom aksjonærene hemmer forretningsdriften og selskapets utvikling kan løsningen være at den ene aksjonæren trer ut av selskapet.

Hovedregelen er at uttredden da skjer ved alminnelig salg, jfr. aksjeloven § 4-15. I noen tilfeller har imidlertid ikke aksjonæren reell mulighet til å selge aksjene til en pris som gjenspeiler de underliggende verdier som ligger i selskapet.² Det er i en slik fastlåst situasjon at avhandlingens tema og dets underordnede problemstillinger er interessante. Innløsning etter asl. § 4-24 første ledd nummer 3 kan da gjøre det mulig for aksjonæren å komme seg ut av selskapet til en fornuftig pris når et kvalifisert motsetningsforhold mellom aksjonærene har oppstått og alminnelig salg til fornuftig pris ellers ikke er mulig.

Årsaken til den lave aksjeprisen ved alminnelig salg skyldes dels at det er et begrenset marked for aksjer i mindre ikke-børsnoterte aksjeselskap.³ I tillegg omsettes minoritetsaksjer med en likviditets- eller minoritetsrabatt.⁴ Det samme gjelder for aksjeposter med 50 % aksjeandeler i et selskap med to aksjonærer. Dette fordi en aksjepost som tilsvarer 50 % av aksjene i et aksjeselskap ikke gir en kontrollerende post. Flertallsprinsippet medfører at en ikke kontrollerende aksjepost gir mindre innflytelse over selskapets beslutninger og liten kontroll over pengestrømmen i selskapet sammenlignet med den styringsrett som en kontrollerende majoritetspost gir.⁵ Det gjør det i seg selv mindre attraktivt å være innehaver av en mindre aksjepost. I tillegg er aksjeposten normalt mindre likvid og vanskeligere å omsette.

Enda vanskeligere er det å selge til en fornuftig pris dersom det foreligger konflikt eller et alvorlig samarbeidsproblem mellom aksjonærene i selskapet. Minoritets- og likviditetsrabatten

¹ Aksjonær er synonymt med uttrykket aksjeeier som brukes i aksjeloven.

² Tilsvarende Woxholth: Selskapsrett 2012 side 71.

³ Motsatt ved aksjer i børsnoterte selskap hvor omsetningen er høy.

⁴ Huneide: Årsregnskapet 2007 side 149.

⁵ Flertallsprinsippet er nærmere behandlet under avhandlingens punkt 2.2.

blir da normalt desto høyere. Empiriske studier som er foretatt av gjennomførte transaksjoner viser at likviditetsrabatten settes fra 5-60 % beroende på aksjens og selskapets størrelse.⁶

Hvorvidt likviditets- eller minoritetsrabatten også påvirker den innløsningssum aksjonæren får ved innløsning av aksjene med hjemmel i asl. § 4-24 første ledd nummer 3 avhenger noe av hvilket verdsettelsesprinsipp som legges til grunn.⁷

1.2 Problemstilling

I denne avhandlingen foretas en analyse av i hvilken grad et "alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet vedrørende driften av selskapet" kan gi grunnlag for innløsning etter asl. § 4-24 første ledd nummer 3.

Analysen reiser flere problemstillinger, herunder hvor lenge et motsetningsforhold må ha vart før det anses "varig", om det er et vilkår for innløsning at aksjonærene er aktive i driften av selskapet, om det stilles krav til at motsetningsforholdet har negativ innvirkning på driften eller påvirker selskapets styringsmyndighet, og om motsetningsforhold som skyldes andre forhold enn driften kan gi grunnlag for innløsning etter bestemmelsen. Videre spørsmål er hvorvidt vilkåret "tungtveiende grunner" har begrenset betydning ved "alvorlig og varig" motsetningsforhold, om det har innvirkning på innløsningsadgangen hvordan aksjene er fremskaffet, og hvorvidt det har betydning at det foreligger subjektiv skyld hos aksjonæren som krever innløsning, hos de øvrige aksjonærene, eller hos noen av aksjonærenes nærstående som de kan identifiseres med. Betydningen av at det er begrenset mulighet til å realisere aksjenes verdi gjennom salg er også en aktuell problemstilling som behandles.

I avhandlingen foretas også en analyse av hvilket prinsipp som skal legges til grunn for verdsettelse av aksjene som kreves innløst etter § 4-24 første ledd nummer 3, jfr. § 4-24 tredje ledd, jfr. § 4-17 femte ledd. Dette reiser igjen spørsmål om hvordan vilkåret "virkelig[e] verdi" etter § 4-17 femte ledd skal tolkes ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

Det interessante for avhandlingens tema er hvilken praktisk betydning de ulike verdsettelsesprinsippene har ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3, og spørsmål om de særskilte hensyn som gjør seg gjeldende ved innløsning etter dette innløsningsgrunnlaget spiller inn på hvilket verdsettelsesprinsipp som anvendes.

⁶ Huneide: Årsregnskapet 2007 side 149.

⁷ Se avhandlingens punkt 7.

Det kan tenkes at de særlige hensyn som gjør seg gjeldende ved innløsning på grunnlag av kvalifisert motsetningsforhold etter § 4-24 første ledd nummer 3 også virker inn på verdsettelsesprinsippet, og tilsier anvendelse av ulike verdsettelsesprinsipp ved innløsning på dette grunnlag, sammenlignet med de øvrige innløsningsgrunnlag nedfelt i § 4-24 første ledd nummer 1 og 2.

1.3 Rettslig plassering

1.3.1 Tilgrensende innløsningsregler

Uttreden fra aksjeselskap kan skje på alternative måter til salg og innløsning etter asl. § 4-24. Herunder blant annet ved tvangsutløsning etter asl. § 4-25 eller asl. § 4-26, ved innløsning på grunn av styrets samtykkenekt, jfr. asl. § 4-17 første ledd nummer 4, eller ved oppløsning etter asl. § 16-19. Nevnte tilgrensende innløsningsregler skiller seg fra innløsningsgrunnlaget i asl. § 4-24 første ledd nummer 3. Bestemmelsene har imidlertid også likhetstrekk. De alternative innløsningsreglene bidrar dermed til å kaste lys over tolkningen av asl. § 4-24 første ledd nummer 3 senere i avhandlingen.⁸

1.3.2 Et snevert unntak fra hovedregel

Flere materielle vilkår må være oppfylt for at en minoritetsaksjonær skal gis medhold i et krav om innløsning med hjemmel i asl. § 4-24. For det første må vilkåret "tungtveiende grunner" i første ledd være oppfylt. I tillegg oppstiller bestemmelsen i første ledd tre alternative vilkår. Herunder må det foreligge myndighetsmisbruk etter asl. §§ 5-21 eller 6-28, alternativt må en annen aksjonær ha "misbrukt sin innflytelse i selskapet" eller så må det ha oppstått et "alvorlig og varig motsetningsforhold" mellom aksjonærene "vedrørende driften av selskapet".

Bestemmelsen oppstiller et tilleggsvilkår om at en aksjonær ikke kan gis medhold i krav om innløsning dersom dette vil medføre "vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet". Kravet om innløsning må også reises "innen rimelig tid".

Dessuten kan ikke påstand om innløsning tas til følge dersom "selskapet utpeker en annen som er villig til å overta aksjene mot et vederlag som minst svarer til innløsningssummen". Dersom det finnes en kjøper som selskapet godkjenner og som er villig til å betale en fornuftig pris for aksjene er det ikke noe behov for innløsning.

⁸ Se særlig avhandlingens punkt 4.4.4, punkt 4.5 og punkt 7.

De strenge vilkår som må være oppfylt før et krav om innløsning kan tas til følge illustrerer at innløsningsadgangen kun er et snevert unntak fra den klare hovedregel om at omsetning av aksjer skjer gjennom alminnelig salg.

I tillegg til de skranker som de materielle vilkårene oppstiller er det en ytterligere skranke ved at søksmål om innløsning må fremmes til retten. Således vil også de prosessuelle rettergangsreglene og økonomiske hensyn sette ytterligere skranker for innløsningsadgangen etter asl. § 4-24.

1.3.3 Et praktisk innløsningsgrunnlag, uten krav til klanderverdig

Innløsning etter de alternative vilkårene i § 4-24 første ledd nummer 1 og nummer 2 forutsetter at det foreligger en form for klanderverdig opptreden fra selskapsorganet eller fra en aksjonær i selskapet. Klanderverdig opptreden er derimot ikke noe vilkår etter § 4-24 første ledd nummer 3.⁹ Et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjonærene kan oppstå uten at det foreligger skyld fra noens side.

At det ikke konstateres skyld ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 kan gjøre det mindre stigmatiserende for selskapet dersom en minoritetsaksjonær vinner frem med et krav etter dette alternativet sammenlignet med de to andre innløsningsgrunnlagene.

Det kan også være en lavere terskel for aksjonæren, som har et tett samarbeidsforhold til den andre aksjonæren, å fremme et krav om innløsning når innløsningsadgangen ikke forutsetter konstatering av skyld. Det gjør alternativet i nummer 3 til en særlig praktisk innløsningsregel.

1.4 Avgrensning

Avhandlingen avgrenses til å behandle det materielle grunnvilkåret "tungtveiende grunner" og innløsning som følge av "alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet vedrørende driften av selskapet" etter asl. § 4-24 første ledd nummer 3.

I avhandlingen behandles også hvordan innløsningssummen skal fastsettes etter § 4-24 tredje ledd, jfr. § 4-17 femte ledd ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3. Her avgrenses avhandlingen til å behandle de to forståelsene av vilkåret "virkelig verdi" som er trukket frem i

⁹ Tilsvarende legges til grunn i LB-2011-172903 (Skaugen), se 4. avsnitt under lagmannsrettens bemerkning. Se også NOU 1996: 3 side 125 hvor det uttrykkes at det ikke stilles krav til mislighold.

rettspraksis, herunder antatt omsetningsverdi contra en forholdsmessig andel av selskapets underliggende verdi.¹⁰ Noen inngående analyse av verdsettelsesmetoder foretas ikke.

Heller ikke den praktiske gjennomføringen av innløsning som er regulert i asl. § 4-24 fjerde ledd behandles.

De alternative vilkårene i § 4-24 første ledd blir ikke tatt stilling til utover at de noen steder i avhandlingen anvendes som tolkningsbidrag for å belyse forhold knyttet til vilkårene i § 4-24 første ledd nummer 3 og forhold knyttet til verdsettelsen ved innløsning på dette grunnlag. De øvrige vilkår for innløsning behandles ikke.

For ordens skyld gis en kort begrunnelse for hvorfor oppgaven avgrenses mot vilkåret i bestemmelsens andre ledd som begrenser innløsningsadgangen dersom det vil medføre "vesentlig skade på selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig overfor selskapet".

I følge forarbeidene kan det under dette vilkår tas hensyn til hvorvidt innløsning påvirker selskapets likviditet og kapitalbehov.¹¹ Vilkåret gir også føringer på en bredere interesseavveining av aksjonærens behov for innløsning sammenholdt med selskapets interesse i å unngå innløsning.¹²

Ved oppløsning etter asl. § 16-19 er hensynet til selskapet som begrensning for innløsningsadgangen ikke skilt ut som et eget vilkår slik det er ved innløsning etter asl. § 4-24. Det er derimot kun et vilkår at det foreligger "særlig tungtveiende grunner" for oppløsning. Vilkåret gir imidlertid føringer på en bred vurdering som også skal ivareta selskapets interesser.

Det kan reises spørsmål om separering av "tungtveiende grunner" og hensynet til selskapet i ulike ledd i § 4-24 tilsier at den bredere interesseavveining hører hjemme under vurderingen i § 4-24 andre ledd om hensyn til selskapet, og ikke under vurderingen av "tungtveiende grunner" etter første ledd. At lovgiver har skilt ut hensynet til selskapet som et eget vilkår i andre ledd kan tilsi det.

I praksis er det imidlertid en nær sammenheng mellom de interesser som skal ivaretas etter § 4-24 andre ledd og de interesser som skal ivaretas etter vilkåret om "tungtveiende grunner" i første ledd. Den bredere interesseavveining som begge vilkår gir føringer på vil i noen grad

¹⁰ Se særlig Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafood) og Rt. 2007 s. 1392 (Flesberg).

¹¹ NOU 1996: 3 side 125. Se også til illustrasjon RG 2004 s. 1346 (Matspecialen) som gjaldt innløsningskrav etter asl. § 4-24 første ledd nummer 3 hvor det samme legges til grunn.

¹² NOU 1996: 3 side 125.

overlappe hverandre. I avhandlingen behandles derfor ikke vilkåret i § 4-24 andre ledd isolert. Hensynet til selskapet er i stedet tatt høyde for i den bredere interesseavveining som foretas under vurderingen av "tungtveiende grunner" i første ledd og hensynet belyses således under behandlingen av dette vilkår.¹³

¹³ Se også avhandlingens punkt 2.4 hvor hensynet til selskapet og dets øvrige aksjonærer behandles.

2 **Legislative hensyn ved innløsning**

2.1 **Ulike og til dels motstridende hensyn**

Adgangen til innløsning etter asl. § 4-24 første ledd nummer 3 og hvilke prinsipper som skal legges til grunn ved fastsettelse av innløsningssummen bygger på en avveining av flere selskapsrettslige grunnleggende og motstridende interesser.¹⁴ Balansen mellom de motstridende hensyn er forsøkt ivaretatt gjennom bestemmelsens utforming. De legislative hensyn som gjør seg gjeldende ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 og ved fastsettelse av innløsningssummen redegjøres for i det følgende. Senere i avhandlingen anvendes de aktuelle hensyn i tolkningen av de relevante problemstillinger innløsningsregelen i § 4-24 første ledd nummer 3 reiser.

2.2 **Flertallsprinsippet**

Flertallsprinsippet innebærer at de aksjonærer som er i mindretall må bøye seg for flertallets beslutninger.¹⁵ Prinsippet bidrar til å sikre effektiv drift av selskapet ved at uenigheter og konflikter mellom aksjonærene vedrørende driften løses gjennom flertallsbeslutninger, jfr. asl. §§ 5-17 til 5-19 og 6-25.¹⁶ Prinsippet gjennomsyrrer aksjeselskapsretten som disiplin og aksjonærer som trer inn i et aksjeselskap er innforstått med systemet.

I noen tilfeller blir imidlertid samarbeidsforholdet mellom aksjonærene så vanskelig at det ikke kan håndteres gjennom flertallsbeslutninger.¹⁷ Konflikten kan ha negativ innvirkning på selskapet og dets virksomhet. Særlig i aksjeselskap med få aksjonærer som alle har en sterk tilknytning til driften vil alvorlige samarbeidsproblemer raskt gå ut over selskapet.

Dersom det er tale om et aksjeselskap med kun to aksjonærer som hver eier 50 % av aksjene kan et alvorlig samarbeidsproblem raskt gå ut over driften av selskapet som et resultat av at de konsekvent kan blokkere hverandres vedtak.¹⁸ Innløsning er da et virkemiddel for å hindre at den fastlåste situasjonen hemmer forretningsdriften og videre utvikling. I tillegg unngås at aksjonærer må fortsette i et selskap hvor samarbeidet ikke fungerer.

¹⁴ Se Bråthen i NTS 1999:4 side 89-90.

¹⁵ Tilsvarende Høivik i LoR 2006 side 133.

¹⁶ Se Høivik i LoR 2006 side 133 som videre henviser til Truyen: Myndighetsmisbruk 2005 side 83.

¹⁷ Høivik i LoR 2006 side 133.

¹⁸ Se til illustrasjon Rt. 2000 s. 931 (Inco).

En vid innløsningsadgang vil imidlertid stride mot aksjeselskapsrettens grunnleggende prinsipp om at beslutninger i et aksjeselskap treffes av flertallet, og da ofte av de aksjonærer som på grunn av sine større eierandeler er i majoritet i selskapet.

Flertallsprinsippet tilsier derfor at innløsningsadgangen må være snever. Prinsippet ivaretas i stor grad av de strenge vilkår som oppstilles for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3. Også i forarbeidene presiseres at innløsningsadgangen etter § 4-24 kun skal fungere som en "sikkerhetsventil".¹⁹

2.3 Minoritetsvern

Et sentralt hensyn bak innløsningsadgangen i asl. § 4-24 er å ivareta minoritetsaksjonæren hvor særlige forhold gjør det uholdbart for aksjonæren å fortsette som aksjonær i selskapet.²⁰

Det kan ha oppstått sterke motsetninger mellom aksjonærene som gjør at minoritetsaksjonæren ønsker uttreden. Dersom aksjene ikke kan selges til rimelig pris kan minoritetsaksjonærens interesser ivaretas av innløsningsregelen i § 4-24 første ledd nummer 3.²¹ For ordens skyld nevnes at innløsningsgrunnlaget i § 4-24 første ledd nummer 3 for øvrig i like stor grad er aktuelt for vern av aksjonærer med en aksjeandel tilsvarende 50 % i et aksjeselskap med kun to aksjonærer.

Det er viktig å poengtere at det alltid er en risiko knyttet til potensiell avkastning på den kapital man skyter inn i aksjeselskapet når man investerer i aksjer. Dette gjelder særlig når man går inn som minoritetsaksjonær eller kjøper en aksjeandel som tilsvarende 50 % i et selskap med kun to aksjonærer. Utgangspunktet er at man selv må bære risikoen for de følger investeringen får. Når man kjøper en ikke kontrollerende aksjepost er risikoen desto større.

Selskapsretten og dets grunnleggende dynamiske system forutsetter imidlertid at aksjeselskap består av aksjonærer med ulike aksjeandeler. Effektiv styring og drift av aksjeselskapet er derfor avhengig av minoritetsaksjonærer. For at aksjonærer skal ønske å sitte med en ikke kontrollerende post er det derfor nødvendig med regler som verner om de enkeltstående aksjonærenes interesser.

Det kan også poengteres at eksistensen av en lovbestemt exit-mulighet for minoritetsaksjonæren i seg selv gjør det mer attraktivt å investere i en minoritetspost. At

¹⁹ Ot. Prp. Nr. 23 (1996-1997) side 108. Se til illustrasjon RG 2007 s.1153 (Riviera) som gjaldt innløsningskrav etter asl. § 4-24 første ledd nummer 3 hvor samme terskel ble lagt til grunn.

²⁰ NOU 1992: 29 side 47-48 og Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) side 106, se også særlig NOU 1996: 3 side 73-74.

²¹ NOU 1996: 3 side 74. Tilsvarende Bråthen i NTS 1999:4 side 89.

minoritetspostene er attraktive er igjen gunstig for selskapet ettersom minoritetsaksjonæren bidrar med nødvendig egenkapital til selskapet. Egenkapital er mer gunstig for selskapet enn fremmed kapital.

2.4 Hensynet til selskapet og dets øvrige aksjonærer

Når en aksjonær trer ut av et aksjeselskap ved alminnelig salg er selskapets egenkapital uforandret. En aksjonærs uttreden gjennom innløsning vil derimot ofte svekke egenkapitalen hos aksjeselskapet ved at selskapet må betale ut vedkommende aksjonær etter en fastsatt innløsningssum.²² Innløsningssummen består av aksjonærens del av selskapskapitalen.²³

En større utbetaling av selskapskapitalen kan således ha negativ innvirkning på selskapet, dets øvrige aksjonærer og selskapets kreditorer.²⁴ Det må tas i betraktning i vurderingen av hvorvidt det skal gis medhold i et krav om innløsning. Det kan imidlertid reises spørsmål ved om ikke hensynet til kreditorene til en viss grad ivaretas gjennom regelen i asl. § 4-24 fjerde ledd som stiller krav til gjennomføringen av innløsningen.²⁵ Den alminnelige skranke om krav til forsvarlig egenkapital og likviditet nedfelt i asl. § 3-4 vil trolig også ivareta kreditorenes interesser. Hensynet til selskapet og de øvrige aksjonærene ivaretas til en viss grad av asl. § 4-24 andre ledd.²⁶

For å sikre fremdrift og videre utvikling i selskapet er det nødvendig at det foreligger forutberegnelighet i tilstrekkelig grad med hensyn til eksisterende aksjonærer og selskapets egenkapital. En høy utbetaling kan føre til at selskapet må selge virksomhet som ikke er moden for salg. Hensynet til selskapet kan derfor tilsi at innløsningsadgangen ikke må praktiseres for vidt, og at innløsningssummen som fastsettes etter asl. § 4-17 femte ledd ikke settes uforholdsmessig høyt.²⁷

²² Se avhandlingens punkt 7 som behandler verdsettelse av aksjer ved innløsning, når det ikke foreligger bestemmelser i vedtektene som fastsetter vederlaget.

²³ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) side 108.

²⁴ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) side 108.

²⁵ Se Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) side 108.

²⁶ Se Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) side 108.

²⁷ Se avhandlingens punkt 7 som behandler fastsettelse av innløsningssummen.

3 Vilkår om "alvorlig og varig motsetningsforhold"

3.1 To selvstendige vilkår som gir uttrykk for en kvalifisert terskel

Det oppstår normalt uenighet av ulik karakter mellom aksjonærer i et aksjeselskap. Ulike meninger knyttet til selskapets drift er en del av selskapets dynamiske karakter, og gir ikke uten videre grunnlag for innløsning. Motsetningsforholdet må derfor være "alvorlig og varig" for at et krav om innløsning skal kunne tas til følge.

Ordlyden "alvorlig og varig" gir uttrykk for at innløsningsgrunnlaget i seg selv inneholder to selvstendige vilkår.²⁸ (min kursivering)

At motsetningsforholdet må være "alvorlig" tilsier at uenigheten må ha kvalifisert betydning for driften av selskapet. I dette ligger blant annet et terskelkrav som behandles grundigere under avhandlingens punkt 5.2 om vilkåret "tungtveiende grunner". Vilkåret "alvorlig" har også i noen grad betydning for spørsmålet om motsetningsforholdet må ha virket inn på driften som drøftes under avhandlingens punkt 4.1.

Kravet om at motsetningsforholdet må være "varig" knytter seg derimot til det tidsrom hvor motsetningsforholdet finner sted.

Det forhold at motsetningsforholdet er "varig" vil ofte kunne indikerer at motsetningsforholdet også er "alvorlig" i lovens forstand.²⁹ Det illustrerer at selv om vilkårene er kumulative, vil drøftelsen av hvorvidt motsetningsforholdet er "varig" og "alvorlig" ofte gli noe over i hverandre.

I forarbeidene brukes gjennomgående uttrykket "dyptgripende" ved behandlingen av vilkårene "alvorlig og varig".³⁰ Lovgiver legger således til grunn en høy terskel.

3.2 Hvor lenge må motsetningsforholdet ha vart for å anses "varig"?

3.2.1 Hvor lenge forut for domstidspunktet må motsetningsforholdet ha pågått?

Vurderingen av hvorvidt et motsetningsforhold er varig foretas på domstidspunktet.

²⁸ Se til illustrasjon RG 2004 s. 1346 (Matspecialen) hvor lagmannsretten behandler vilkårene alvorlig og varig som to selvstendige vilkår.

²⁹ Tilsvarende Høivik i LoR 2006 side 143.

³⁰ Ot. Prp. nr. 23 (1996-1997) side 107 og NOU 1996: 3 side 125.

Et spørsmål er om det foreligger et minstekrav til hvor lenge konflikten må ha materialisert seg eller om kravet til varighet beror på en sammensatt skjønnsmessig vurdering hvor flere forhold er av betydning.

I forarbeidene uttrykker lovgiver om vilkåret:³¹

"(...) at motsetningsforholdet ikke bare kan dreie seg om enkeltstående episoder eller ha[r] vart en kort tid. Motsetningsforholdet må være av en slik fasthet at det er liten grunn til å tro at det kan rette seg."

Forarbeidene legger således en skjønnsmessig variabel til grunn som rettesnor for vurderingen av "varig" og stiller ikke krav til at konflikten må ha materialisert seg over en konkret tidsperiode.

Bråthen tar imidlertid til orde for at den tidligere overgangsregelen i asl. § 21-2 nr. 13 muligens indikerer at motsetningsforholdet må ha vart i minimum ett år forut for domstidspunktet for å kunne karakteriseres som "varig".³² Det kunne tilsi at det oppstilles et minstekrav. Avgjørende vekt synes likevel å tillegges momenter som hvor dyptgripende motsetningsforholdet er, om situasjonen har vært fastlåst over lenger tid og hvorvidt det er reell mulighet for at motsetningsforholdet kan bedres med tiden.³³

I rettspraksis har oppløsningskrav på grunnlag av motsetningsforhold mellom aksjonærene gjennomgående dreid seg om langvarige konflikter.³⁴ Som eksempel på motsetningsforhold som kan danne grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 viser forarbeidene til tidligere rettspraksis om oppløsning på grunn av kvalifiserte motsetningsforhold.³⁵ Rettspraksis om oppløsning har således overføringsverdi til spørsmål om innløsning på grunn av kvalifisert motsetningsforhold.

I Rt. 1952 s. 967 (Salongmøbler) som gjaldt krav om oppløsning av et aksjeselskap hadde motsetningsforholdet vart i overkant av to år da den ene aksjonæren fremmet krav om oppløsning.³⁶ I Rt. 1960 s. 1345 (Rostock) som gjaldt krav om oppløsning av et ansvarlig selskap var situasjonen så anspent at aksjonærene ikke hadde pratet sammen på over fem år.³⁷ Rt. 2000

³¹ NOU 1996: 3 side 125.

³² Bråthen i NTS 1999:4 side 94 som henviser videre til side 100 for grundigere behandling. Bestemmelsen er nå opphevet, men synspunktet gjør seg likevel fortsatt gjeldende.

³³ Bråthen i NTS 1999:4 side 94.

³⁴ Se Høivik i LoR side 142.

³⁵ Se NOU 1996: 3 side 125 hvor det vises til Rt. 1952 s. 967 (Salongmøbler).

³⁶ Rt. 1952 s. 967 (Salongmøbler) side 976-978.

³⁷ Rt. 1960 s. 1345 (Rostock) side 1350.

s. 931 (Inco) gjaldt krav om oppløsning av et aksjeselskap som ble stiftet for å styrke samarbeidet mellom dagligvarekjedene som i dag står bak dagligvarebutikkene Rimi og Kiwi. I løpet av omlag 4 år hadde forholdet utviklet seg fra godt samarbeid til sterkt konkurranseforhold.³⁸ I RG 2004 s. 1346 (Matspecialen) som gjaldt innløsning etter asl. § 4-24 første ledd nummer 3, hadde motsetningsforholdet mellom aksjonærene vart i tilnærmet ett år.³⁹ RG 1980 s. 763 gjaldt oppløsning av et aksjeselskap på grunn av konflikt mellom aksjonærene som hadde pågått i mer enn 20 år.⁴⁰

I alle dommer nevnt i avsnittet over ble motsetningsforholdet karakterisert som "varig" og resultatet ble oppløsning eller innløsning selv om tidsperiodene til dels var veldig forskjellige. Det er motsetningsforholdets fastlåste karakter som har vært fremhevet i de nevnte dommer. At motsetningsforholdet strekker seg over lang tid synes kun å ha hatt betydning som moment i vurderingen av hvorvidt konflikten mellom aksjonærene er så dyptgripende og fastlåst at det er behov for innløsning eller oppløsning.

Forarbeider og rettspraksis tilsier at det ikke foreligger noe minstekrav til hvor lenge konflikten må ha materialisert seg. Hvorvidt motsetningsforholdet er "varig" og gir grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 beror således på en sammensatt skjønnsmessig vurdering hvor tidsaspektet kun er et av flere moment.

Det tilsier at også motsetningsforhold som har vart over kort tid kan være "varig" i lovens forstand dersom konfliktens karakter gjør det sannsynlig at motsetningsforholdet kan forventes å bli langvarig. Man kan således i vurderingen av "varig" legge vekt på antesipert fremtidig blokkering av selskapets aktiviteter som en konsekvens av det motsetningsforhold som har oppstått. Da de potensielle skadene kan slå ut i negativ verdiutvikling for selskapet vil det styrke effektiviteten i lovgivningen at man kan ta tak i motsetningsforholdet raskt ved å åpne for innløsning i slike situasjoner.

3.2.2 Uenighet vedrørende en enkeltsak som medfører "varig[e]" virkninger

Et annet spørsmål er om uenighet vedrørende en enkeltsak kan være "varig" og gi grunnlag for innløsning forutsatt at enkeltvedtaket medfører *varige* virkninger.

³⁸ Rt. 2000 s. 931 (Inco) side 932-933.

³⁹ RG 2004 s. 1346 (Matspecialen).

⁴⁰ RG 1980 s. 763 side 770.

Det er naturlig at selskapets drift og styringsevne i større grad påvirkes av en konflikt om større deler av virksomheten sammenlignet med konflikt knyttet til en enkeltsak. Det kan imidlertid tenkes spesielle situasjoner hvor også konflikter om enkeltsaker leder til en så fastlåst situasjon at selskapets drift hemmes, og et velbegrunnet behov for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 oppstår.

I forarbeidene konstateres at enkeltstående episoder i seg selv ikke vil være tilstrekkelig.⁴¹ Ut over dette foretas ingen uttrykkelig vurdering av forholdet.

Redegjørelsen av relevant rettspraksis over viser at de motsetningsforhold som har gitt grunnlag for oppløsning eller innløsning gjennomgående har dreid seg om langvarige samarbeidsproblemer som berører flere forhold ved virksomheten, og ikke om enkeltstående episoder.

I juridisk teori åpner imidlertid Høivik og Aarbakke for at uenighet om enkeltsaker som vil gi *varige virkninger* i særlige tilfeller kan være "varig" og således danne grunnlag for oppløsning eller innløsning.⁴²

Støtte for dette synspunkt kan tenkes å finnes i Rt. 1949 s. 309 (Kristiania Meieribolag).⁴³ I dommen fikk aksjonærer medhold i et innløsningskrav som var begrunnet i generalforsamlingens gyldige beslutning om å omdanne aksjeselskapet til et andelslag. I dommen uttaler Høyesterett:⁴⁴

"Når majoriteten har besluttet en så gjennomgripende forandring av selskapet som tilfellet er her, er det en naturlig følge at minoriteten får rett til å tre ut med sine legitime interesser i behold".

I dommen ble imidlertid minoritetsaksjonærenes rettigheter i selskapet innskrenket i så stor grad gjennom de nye vedtektene som ble vedtatt i forbindelse med omdanningen, at det trolig ville grenset mot myndighetsmisbruksbestemmelsene i någjeldende aksjelov.⁴⁵ Grunnlaget for innløsning er således i mindre grad sammenlignbart med det innløsningsgrunnlag man står overfor i § 4-24 første ledd nummer 3.

⁴¹ Se avhandlingens punkt 3.2.1 hvor forarbeidsuttalelsene siteres.

⁴² Høivik i LoR 2006 side 142-143 og Aarbakke i festskrift til Brækhus side 612, jfr. side 608-609.

⁴³ Høivik i LoR 2006 side 142 og Aarbakke i festskrift til Brækhus side 609.

⁴⁴ Rt. 1949 s. 309 (Kristiania Meieribolag) side 318.

⁴⁵ Rt. 1949 s. 309 (Kristiania Meieribolag) side 316-317.

Det er også viktig å poengtere at dersom enkeltvedtaket som det strides om reguleres av- og er gyldig vedtatt på bakgrunn av aksjelovens stemmerettsregler, vil det stride mot flertallsprinsippet og lovens system dersom minoritetsaksjonærer gis rett til innløsning kun på bakgrunn av det aktuelle vedtak. Det er derfor en viktig forutsetning at det ikke er enkeltvedtaket i seg selv som i særlige tilfeller kan danne grunnlag for innløsning, men den varige virkningen som utspiller seg fra vedtaket. Ut over dette er det ingenting som stenger for at uenighet vedrørende en enkeltsak som gir varige virkninger i særlige tilfeller kan anses "varig" og således gi grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

3.3 Er det et vilkår at aksjonærene er aktive i driften av selskapet?

En forutsetning for at det skal oppstå et motsetningsforhold mellom aksjonærene vedrørende driften er at det foreligger en relasjon mellom aksjonærene. Dersom det foreligger tett samarbeid og aktiv deltagelse i driften er det sannsynlig at et kvalifisert motsetningsforhold mellom aksjonærene vil kunne påvirke driften i større grad enn det et motsetningsforhold mellom aksjonærer som kun opptrer som finansielle investorer vil gjøre.

Spørsmålet er om § 4-24 første ledd nummer 3 har et begrenset virkeområde i den forstand at det stilles krav om tilknytningsforhold mellom aksjonærene ut over det felles eierskapet, herunder gjennom aktiv deltagelse i drift og styring av selskapet. Sagt på en annen måte er spørsmålet om en passiv aksjonær er avskåret fra å påberope seg samarbeidsproblemer som innløsningsgrunn etter § 4-24 første ledd nummer 3.

Av forarbeidene til aksjeloven av 1997 fremgår følgende:⁴⁶

”Bestemmelsen har normalt som forutsetning at aksjeeierne tar aktiv del i driften av selskapet, og motsetningsforholdet innebærer en bristende forutsetning for selskapsforholdet”.

Det er imidlertid ikke med dette sagt at innløsningsgrunnlaget kun kommer til anvendelse når aksjonærene tar aktiv del i driften av selskapet. Forarbeidene uttrykker at motsetningsforhold sjeldent vil oppstå dersom slikt tilknytningsforhold mellom aksjonærene ikke foreligger. Lovgiver stenger likevel ikke for at også en passiv aksjonær kan påberope seg samarbeidsproblemer som innløsningsgrunn.

⁴⁶ NOU 1996: 3 side 125.

Det er for øvrig lite sannsynlig at et motsetningsforhold mellom aksjonærer som kun har et tilknytningsforhold gjennom felles eierskap vil nå opp til den høye terskel som ligger i kravet til "alvorlig og varig" motsetningsforhold. Innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 skal hindre at driften og virksomheten hemmes av det kvalifiserte samarbeidsproblemet som har oppstått mellom aksjonærene. Det er ofte lite realistisk at et motsetningsforhold mellom passive aksjonærer har negativ innvirkning på driften i så stor grad at det legitimerer innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

Hensynet til vern av minoritetsaksjonærene taler mot å oppstille krav til aktiv deltakelse i selskapet som vilkår for å påberope seg samarbeidsproblemer som innløsningsgrunn. Som minoritet blir man normalt ikke valgt inn i selskapets styre, noe som svekker minoritetsaksjonærens mulighet til å ta aktiv del i driften. Et vilkår om aktiv deltakelse kan således legge en begrensning på minoritetsaksjonærers adgang til innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3. Det kan ikke ha vært lovgivers vilje. Tvert i mot fremheves i forarbeidene at lovfesting av innløsningsregelen i § 4-24 første ledd nummer 3 er ment for å styrke minoritetens mulighet for uttreden i de spesielle innløsnings situasjonene.⁴⁷

For å kunne legge til grunn at det i det hele tatt har materialisert seg et motsetningsforhold må det nok likevel kunne kreves at aksjonæren i minste fall har forsøkt å benytte seg av selskapets organer for å fremme sine innsigelser, eksempelvis på generalforsamling. Et motsetningsforhold kan ikke anses å være "alvorlig og varig" dersom aksjonæren som krever innløsning aldri har gitt uttrykk for at det foreligger noen konflikt. Noe vilkår om aktiv deltakelse ut over dette kan imidlertid ikke oppstilles som begrensning av innløsningsadgangen etter § 4-24 første ledd nummer 3.

⁴⁷ NOU 1996: 3 side 73-74.

4 "Vedrørende driften"

4.1 Stilles det krav til at motsetningsforholdet faktisk har hatt negativ innvirkning på "driften"

Et spørsmål er om motsetningsforholdet faktisk må ha påvirket driften av selskapet i negativ retning. Det kan tenkes situasjoner der det foreligger et kvalifisert motsetningsforhold mellom aksjonærene vedrørende driften, men hvor motsetningsforholdet så langt ikke har gitt negativt utslag i selskapets regnskaper eller lignende. Spørsmålet er hvilken innvirkning det har på innløsningsadgangen at motsetningsforholdet ikke enda har gitt negativt utslag på selskapets drift.

Leses vilkåret isolert stilles det ikke krav til at motsetningsforholdet må ha hatt negativ innvirkning på driften. At motsetningsforholdet gjelder driftsrelaterte forhold er tilstrekkelig. Det taler for at resultater i regnskapene ikke har noen selvstendig betydning for adgangen til innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

På den andre side er en vesentlig begrunnelse for innløsning vern om selskapet og dets virksomhet. Dersom motsetningsforholdet ikke påvirker driften vil ikke dette hensyn som begrunner innløsning foreligge. Det kan tale for at motsetningsforholdet faktisk må ha påvirket "driften" i negativ retning for at det skal være grunnlag for innløsning.

Et "alvorlig og varig" motsetningsforhold mellom aksjonærene vedrørende driften vil som regel også påvirke selskapets drift i negativ retning. For eksempel kan det faktum at regnskapene viser gode resultater for selskapet, eller bedre resultater enn vanlig på domstidspunktet indikere at driften så langt ikke er påvirket av motsetningsforholdet. Det kan ha bevismessig betydning ved vurderingen av om det foreligger et tilstrekkelig innløsningsgrunnlag. På samme måte vil regnskap som viser dårligere resultater indikere at driften er påvirket av motsetningsforholdet. Svekkede resultater kan for øvrig også skyldes eksterne forhold i markedet, og har således ikke alltid like stor grad av bevismessig vekt.

Leses vilkåret "vedrørende driften" i kontekst med de øvrige vilkår for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 er det rimelig å anta at driften i noen grad må ha blitt påvirket i negativ retning. Det skal mye til å foreligge "tungtveiende grunner" for innløsning dersom motsetningsforholdet ikke har gitt negativt utslag i driften av selskapet. Spørsmålet om virkning inneholder også et element av ordlydens krav til "alvorlig" i den forstand at motsetningsforholdet sannsynligvis ikke vil være tilstrekkelig "alvorlig" dersom ikke driften

påvirkes av motsetningsforholdet.⁴⁸ Det er imidlertid naturlig at kravet da subsumeres under de øvrige vilkår som markerer den høye terskel for innløsning og ikke under vilkåret "vedrørende driften".

4.2 Stilles det krav til at motsetningsforholdet påvirker selskapets styringsmyndighet

Dersom aksjonærene eier 50 % hver av aksjeandelene kan manglende samarbeidsvilje raskt hemme selskapets drift i form av svekket styringsmyndighet. Et illustrerende eksempel er Rt. 2000 s. 931 (Inco) hvor manglende samarbeidsvilje mellom aksjonærene som hver eide 50 % av aksjekapitalen medførte at avgjørelsen av hvem som skulle sitte i styret ble fattet på grunnlag av loddrekning på generalforsamling. At viktige beslutninger gjennomgående blir overlatt til tilfeldighetene kan hemme forretningsdriften og svekke kontinuitet i den videre utvikling av selskapet.

Eies derimot aksjeselskapet av en minoritetsaksjonær og en majoritetsaksjonær, svekker majoritetens suverene flertall minoritetsaksjonærens mulighet til å påvirke driften ved eksempelvis å blokkere majoritetens beslutninger.

Til illustrasjon kan minoritetsaksjonærer med opp til 1/3 aksjeandeler i selskapet kun blokkere vedtak som fordrer samtlige aksjonærers samtykke etter asl. § 5-20.⁴⁹ Samtykke fra samtlige aksjonærer kreves imidlertid kun i spesielle situasjoner. Selskapet kan derfor normalt driftes utmerket uten at samtykke fra alle aksjonærene må foreligge. Det tilsier at et krav om at motsetningsforholdet må påvirke selskapets styringsmyndighet kan frata en del minoritetsaksjonærers mulighet til å innløse etter § 4-24 første ledd nummer 3.

Spørsmålet er om innløsningsadgangen i § 4-24 første ledd nummer 3 skal være forbeholdt de aksjonærer som har styringsmyndighet gjennom flertallsprinsippet.

Lovgiver har uttrykt et bevisst ønske om å styrke minoritetsvernet i innløsningssituasjoner.⁵⁰ Det vil derfor være stikk i strid med lovgivers vilje dersom innløsningsadgangen begrenses til

⁴⁸ Se avhandlingens punkt 3.1.

⁴⁹ Se for øvrig asl. § 5-21 som setter en ytre ramme for de beslutninger som flertallet treffer på generalforsamling.

⁵⁰ NOU 1996: 3 side 73-74.

de tilfeller hvor aksjeselskapet eies av to aksjonærer med like store andeler. Innløsningskrav må også kunne fremmes av minoritetsaksjonærene.⁵¹

Det er imidlertid viktig å være bevisst på ikke å undergrave flertallsprinsippet når det gis adgang til innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 i situasjoner hvor minoritetsaksjonærens begrensede styringsrett i selskapet hindrer mulighet til påvirkning. Av hensyn til flertallsprinsippet bør det derfor stilles ekstra strenge krav til motsetningsforholdets art og varighet i situasjoner hvor motsetningsforholdet ikke hemmer selskapets styringsmyndighet.

Det kan poengetes at dersom majoriteten går så langt at de misbruker sin flertallsposisjon har minoritetsaksjonæren også en mulighet til å kreve innløsning etter de alternative innløsningsgrunnlagene i § 4-24 første ledd nummer 1 og 2.

Noe absolutt krav til påvirkning av selskapets styringsmyndighet som vilkår for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 kan imidlertid ikke oppstilles av hensyn til minoritetsaksjonærene.

4.3 Ikke ethvert kvalifisert motsetningsforhold gir grunnlag for innløsning

Etter § 4-24 første ledd nummer 3 skal motsetningsforholdet gjelde forhold vedrørende "driften av selskapet". Etter en naturlig forståelse er det uenighet om hvordan selskapet skal styres, uenighet knyttet til forretningsmessige og driftsmessige beslutninger og øvrige driftsrelaterte forhold som gir grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3, forutsatt at de øvrige vilkår er oppfylt.

Illustrerende eksempler på ulike motsetningsforhold "vedrørende driften" finnes i rettspraksis.⁵² Et eksempel er uenighet i forbindelse med beslutning om endring av selskapets vedtektsfestede virksomhet.⁵³ For å ta noen klare tilfeller kan nevnes at vedtak om selskapets virksomhet endres fra lav til høy risikoprofil, eller at selskapets virksomhet endres fra spesifiserte uproblematisk investeringsområder til etisk problematiske investeringsområder, eksempelvis investering i våpenindustri, virksomhet som driver barnearbeid, eller virksomhet som medfører at selskapet kan havne på oljefondets etiske komites uttrekksliste. Et annet klart

⁵¹ Se til illustrasjon LB-2011-172903 (Skaugen) og TOSLO-2010-77775 (Skaugen) hvor aksjonæren som fremmet innløsningskrav etter asl. § 4-24 første ledd nummer 1 og 3 hadde en minoritetspost på 25 %.

⁵² Se til illustrasjon Rt. 1924 s. 226 (Røer) og Rt. 2000 s. 931 (Inco) om brutt tillitsforhold, Rt. 1952 s. 658 (Nordenfjeldske), Rt. 1952 s. 967 (Salongmøbler) og Rt. 1966 s. 648 (Florvåg) om posisjoner i selskapet, LG-1997-2124 hvor aksjonærene skulle bidra aktivt i driften av et ansvarlig selskap og RG 2004 s. 790 hvor samarbeid mellom en rekke elektroforhandlere var en forutsetning for opprettelse av selskapet. Se også Rt. 1949 s. 309 (Kristiania Meieribolag) om uenighet vedrørende omdanning av selskapet.

⁵³ Se asl. § 2-2 første ledd nummer 3, jfr. asl. § 5-18 første ledd.

eksempel kan være at selskapets virksomhet endres fra å drive restaurant til å drive strippeklubb.

Slike beslutninger om endring av selskapets vedtektsfestede virksomhet kan ikke i seg selv gi grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3. Det er lovens system at selskapets vedtektsfestede virksomhet kan endres med minst 2/3 flertall, jfr. asl. § 5-18 første ledd. En beslutning med kvalifisert flertall for endring av virksomhet, fra eksempelvis restaurant til strippeklubb, er lovlig og bindende for alle aksjonærer i selskapet. Også for minoritetsaksjonærer som anser strippeklubb som moralsk forkastelig.

Beslutning om endring av selskapets vedtektsfestede virksomhet kan imidlertid representere en bristende forutsetning for en aksjonærs investering i selskapet som aktualiserer og avdekker et kvalifisert motsetningsforhold "vedrørende driften".⁵⁴ Dersom dette fører til en dyptgripende konflikt mellom aksjonærene, kan det gi adgang til innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

I forlengelsen av dette kan det reises spørsmål ved om det vil ha betydning for innløsningsadgangen hvor grunnfestet konflikten er mellom aksjonærene. Konflikt som skyldes motstridende grunnleggende verdier hos aksjonærene, eksempelvis verdier forankret i religiøse overbevisninger, er sannsynligvis vanskeligere å løse enn en konflikt knyttet til ulik oppfatning av om endring av selskapets vedtektsfestede virksomhet vil være økonomisk lønnsomt eller ikke. Det kan tale for at terskelen for innløsning bør være lavere i de situasjoner hvor konflikten dreier seg om motstridende grunnfestede verdier.

I tillegg kan tenkes den spesielle situasjon at endring av selskapets vedtektsfestede virksomhet åpner for en praksis hvor man beveger seg i gråsonen av hva som er lovlig. Eksempel kan være at strippere importeres fra steder utsatt for menneskehandel. Det utsetter selskapet for betydelig risiko som kan lede til at aksjenes verdi svekkes. I slike tilfeller er det rimelig at terskelen for innløsning er desto lavere for den aksjonær som ønsker uttreden.

Spørsmålet som skal behandles videre under avhandlingens punkt 4.4 er om motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn "driften av selskapet" kan gi rett til innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

⁵⁴ Bråthen i NTS 1999:4 side 95.

4.4 Motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn "driften av selskapet"

4.4.1 Flere motsetningsforhold kan tenkes å skape et legitimt behov for innløsning

Motsetningsforhold som skyldes andre forhold enn "driften av selskapet" kan etter forholdene skape et velbegrunnet behov for innløsning. I det følgende redegjøres for motsetningsforhold av personlig karakter under punkt 4.4.2 og motsetningsforhold som følge av misligholdt aksjonæravtale under punkt 4.4.3. Også andre motsetningsforhold kan tenkes uten at det tas nærmere stilling til de her.

4.4.2 Motsetningsforhold av personlig karakter

Enhver aksjonær har ulike eierandeler og ulike interesser i et aksjeselskap. Det kan bidra til å skape uenighet. Særlig hvor aksjonærene spiller en aktiv rolle i styringen av selskapet gjennom tett samarbeid kan konflikter av mer personlig karakter oppstå, akkurat som arbeidskonflikter kan oppstå blant medarbeidere på arbeidsplassen.

Problemstillingen er om motsetningsforhold av personlig karakter kan danne grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

Spørsmålet har to perspektiv. Det første spørsmålet er om motsetningsforhold av personlig karakter kan danne grunnlag for innløsning når det personlige motsetningsforholdet *påvirker* driften. Deretter vurderes innløsningsadgangen i en situasjon hvor det personlige motsetningsforholdet ikke har konsekvenser for driften.

I juridisk teori har flere teoretikere tatt til ordet for at motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn driften kan gi grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.⁵⁵

Eksempler på personlige motsetningsforhold som kan skape et legitimt behov for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 er at den ene aksjonæren har skadet eller forulempet den andre, eller at det har oppstått en personlig konflikt mellom ektepar som sammen eier et aksjeselskap med 50 % eierandeler hver.⁵⁶ Andre eksempler er strid om arv, ryktespredning om den ene aksjonæren, familiære forhold og sterke motsetninger knyttet til grunnleggende

⁵⁵ Aarbakke: Aksjeloven 2012 side 294-295, Andenæs: Aksjeselskaper 2006 side 256-257, Bråthen: Selskapsrett 2013 side 109 og i NTS 1999:4 side 94 og Høivik i LoR 2006 side 144.

⁵⁶ Aarbakke: Aksjeloven 2012 side 295.

holdninger og verdier.⁵⁷ Et annet eksempel er situasjonen i Rt. 1915 s. 593 hvor den ene aksjonæren behandlet den andre aksjonæren som sin underordnede.⁵⁸

Forarbeidene tar ikke uttrykkelig stilling til hvorvidt motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn "driften av selskapet" kan danne grunnlag for innløsning etter § 4-24.⁵⁹ Lovgiver viser imidlertid til Rt. 1952 s. 967 (Salongmøbler) som eksempel på et forhold som faller inn under ordlyden i § 4-24 første ledd nummer 3.⁶⁰ Uoverensstemmelsene som oppstod mellom aksjonærene var dels av personlig karakter.⁶¹ At forarbeidene viser til nevnte dom tilsier at forarbeidene i hvert fall ikke stenger for at personlige motsetningsforhold kan gi grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

I forarbeidene til den tidligere aksjeloven av 1976 ble det vurdert om loven slik den da var utformet dekket de situasjoner hvor det har oppstått et personlig motsetningsforhold mellom aksjonærer som gjør videre samarbeid umulig.⁶² Departementet fremhevet at slike motsetningsforhold uansett kunne løses på bakgrunn av alminnelige rettsgrunnsetninger eller lignende.⁶³ Det taler for at det eksisterte en innløsningsadgang på grunnlag av personlige motsetningsforhold.

En viss støtte for det finnes også i Rt. 2000 s. 931 (Inco) hvor det ble anført at en aksjonærs adferd utenfor selskapet ikke var relevant ved oppløsningskrav mot selskapet.⁶⁴ Til dette svarte Høyesterett at det synspunktet ikke kunne føre frem når grunnlaget for kravet var alminnelige rettsgrunnsetninger.⁶⁵ Uttalelsen taler for at motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn driften kan gi grunnlag for oppløsning etter alminnelige rettsgrunnsetninger.⁶⁶

Dersom et motsetningsforhold av personlig karakter som virker inn på driften gir grunnlag for oppløsning bør det ut fra en "*fra det mer til det mindre*"- tankegang også være adgang til innløsning på samme grunnlag. Den lovfestede hjemmel for oppløsning har en høyere terskel enn den lovfestede hjemmel for innløsning ettersom oppløsning av et selskap normalt er mer

⁵⁷ Høivik i LoR 2006 side 144. Se til illustrasjon Rt. 1952 s. 658 (Nordenfjelske) om ryktespredning og fremsetning av grove beskyldninger for å presse ut aksjonæren, Rt. 1960 s. 1345 (Rostock) om familiære forhold og Rt. 1952 s. 615 hvor krav om utløsning ble fremmet mot en aksjonær som hadde kjørt buss for tyskerne under krigen.

⁵⁸ Bråthen i NTS 1999:4 side 94.

⁵⁹ Se også Andenæs: Aksjeselskaper 2006 side 256.

⁶⁰ NOU 1996: 3 side 125. Tilsvarende Bråthen i NTS 1999:4 side 94.

⁶¹ Rt. 1952 s. 967 (Salongmøbler) side 977.

⁶² Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) side 195.

⁶³ Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) side 195.

⁶⁴ Rt. 2000 s. 931 (Inco), side 940.

⁶⁵ Rt. 2000 s. 931 (Inco), side 940-941.

⁶⁶ Tilsvarende Høivik i LoR 2006 side 144.

drastisk.⁶⁷ Det trekker i retning av at motsetningsforhold av personlig karakter kan danne grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

Trekkes en parallell mellom innløsningsregelen i § 4-24 første ledd nummer 3 og den nesten likelydende hjemmelen for utløsning etter asl. § 4-25 første ledd nummer 2 kan også det tenkes å gi veiledning til problemstillingen.

I tillegg til å hjemle en utløsningsadgang på grunn av "varig og alvorlig motsetningsforhold vedrørende driften", kan man etter asl. § 4-25 første ledd nummer 2 også utløse en aksjonær dersom det foreligger "andre tungtveiende grunner som tilsier at aksjeeieren utløses".

Sistnevnte grunnlag finnes ikke i § 4-24. At lovgiver har gitt uttrykkelig hjemmel for utløsning på grunn av "andre tungtveiende grunner" i asl. § 4-25, men ikke i asl. § 4-24 kan være et bevisst valg fra lovgivers side om å begrense innløsningsgrunnlaget til å gjelde driften ved innløsning etter § 4-24.

For øvrig er bestemmelsene likelydende sett bort fra den videre adgangen som lovfestes i asl. § 4-25. Bestemmelsene bygger også på en avveining av samme legislative hensyn, herunder hensynet til selskapet og selskapets drift holdt opp mot hensynet til aksjonærens ønske om uttreden. Det ville derfor vært naturlig at lovgiver tok uttrykkelig stilling til ulikhetene dersom det var lovgivers hensikt å begrense innløsningsadgangen i § 4-24 første ledd nummer 3 i forhold til utløsningsadgangen i asl. § 4-25 første ledd nummer 2. Det kan tale for at motsetningsforhold av personlig karakter også kan danne grunnlag for innløsning.

På den andre side verner innløsningsregelen i asl. § 4-24 og utløsningsregelen i asl. § 4-25 ulike parter og ivaretar ulike interesser. Innløsning etter asl. § 4-24 verner om den aksjonær som ønsker uttreden i en situasjon hvor forholdene gjør det urimelig å kreve at vedkommende blir værende i selskapet. Utløsning etter asl. § 4-25 verner derimot om selskapet og dets virksomhet i en situasjon hvor motsetningsforholdet mellom aksjonærene gjør det vanskelig å fortsette fornuftig drift uten å ekskludere en aksjonær. Det svekker således argumentet over til en viss grad.

Problemstillingen er heller ikke avgjort av Høyesterett. I underrettspraksis ble det imidlertid åpnet for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 i RG 2004 s. 1346 (Matspecialen). Det var oppstått et personlig motsetningsforhold i forbindelse med selskapets regnskapsføring.

⁶⁷ Se asl. § 16-19 første ledd som stiller "særlig tungtveiende grunner" som vilkår for oppløsning sammenlignet med asl. § 4-24 første ledd som stiller "tungtveiende grunner" som vilkår for innløsning.

Lagmannsretten la til grunn at en aksjonær kunne kreve innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 selv om motsetningsforholdet ikke hadde "*direkte med driften*" av kaféen å gjøre, men hvor videre samarbeid var blitt umulig.⁶⁸

I RG 2007 s. 1153 (Riviera) uttaltes derimot at et personlig motsetningsforhold ikke var "*tilstrekkelig til å begrunne innløsning*" etter § 4-24.⁶⁹ Umiddelbart og isolert kan uttalelsen tolkes som en endring i underrettspraksis vedrørende adgangen til innløsning på grunn av personlig motsetningsforhold. Her må det imidlertid poengteres at lagmannsretten etter uttalelsen fremhevet at innløsning etter § 4-24 "*krever i tillegg (...)*" at også de øvrige vilkår i § 4-24 er oppfylt.⁷⁰ I dommen legges en samlet rimelighetsvurdering til grunn i vurderingen. I den forbindelse uttrykkes at:⁷¹

"Jo mer perifert motsetningsforholdet er knyttet til driften eller hvor eldre forholdene er, jo mer tungtveiende grunner kreves for at rett til innløsning skal foreligge."

Det utelukkes således ikke at motsetningsforhold av personlig karakter kan gi grunnlag for innløsning etter § 4-24. Dersom synspunktet som legges til grunn i dommen er riktig innebærer det at kravet til "tungtveiende grunner" skjerpes dersom motsetningsforholdet gjelder forhold som ikke direkte knytter seg til "driften av selskapet" etter § 4-24.

Underrettspraksis trekker således i retning av at motsetningsforhold av personlig karakter kan danne grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

Rettstekniske hensyn trekker i samme retning. Et motsetningsforhold som gjelder driften i selskapet vil naturligvis også påvirkes av personlige forhold i ulik grad. Selv om det ved innløsningstidspunktet fremtrer som relativt klart at det foreligger et motsetningsforhold mellom aksjonærene "vedrørende driften", kan det ha vært et personlig motsetningsforhold som fremskyndet uenighetene vedrørende driften i utgangspunktet. Personlige motsetningsforhold mellom aksjonærene kan også ha oppstått på grunn av uenighet knyttet til organisatoriske, strategiske eller driftsmessige beslutninger i selskapet over lenger tid.

Innløsningshjemmelen vil således være enklere å praktisere dersom også motsetningsforhold av personlig karakter gir grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

⁶⁸ RG 2004 s. 1346 (Matspecialen) punkt III Rettens bemerkninger.

⁶⁹ RG 2007 s. 1153 (Riviera) under Rettens bemerkninger.

⁷⁰ RG 2007 s. 1153 (Riviera) under Rettens bemerkninger.

⁷¹ RG 2007 s. 1153 (Riviera) under Rettens bemerkninger.

Rimelighetsbetraktninger trekker atter i retning av at motsetningsforhold av personlig karakter kan danne grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3. Et personlig motsetningsforholds innvirkning på selskapet kan være like alvorlig som motsetningsforhold som primært gjelder driftsrelaterte forhold. Særlig dersom aktivt eierskap og betydelig personlig innsats fra aksjonærene var en forutsetning for ervervet av selskapet i utgangspunktet, kan motsetningsforhold av personlig karakter skape store konsekvenser for aksjeselskapet. Det personlige motsetningsforholdet kan hemme forretningsdriften direkte eller indirekte. Manglende samarbeidsvilje mellom de berørte aksjonærene kan forårsake et begrenset handlingsrom for videre utvikling og fremdrift. Selskapets omdømme kan også bli hemmet, noe som igjen kan medføre at potensielle samarbeidspartnere, klienter eller leverandører kvier seg for å inngå forretninger med selskapet og dets aksjonærer.

Den nære sammenhengen mellom aksjonærenes samarbeidsevne og selskapets drift gjør det naturlig å åpne for at også personlige motsetningsforhold mellom aksjonærene gir grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 forutsatt at konflikten eller motsetningsforholdet er av en slik "alvorlig og varig" karakter at det påvirker selskapet.

Det neste spørsmålet er om motsetningsforhold vedrørende forhold av personlig karakter kan danne grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 også i situasjoner hvor det personlige motsetningsforholdet ikke påvirker driften.

Her kan det for øvrig poengteres at det neppe er særlig praktisk at det oppstår et kvalifisert motsetningsforhold mellom aksjonærene av personlig karakter som ikke også medfører konsekvenser for driften.⁷²

Da ordlyden i utgangspunktet kun gir adgang til innløsning for motsetningsforhold "vedrørende driften", tilsier også hensynet til lovgiverviljen at det bør oppstilles som et minstekrav at motsetningsforholdet av personlig karakter får konkrete følger for driften i selskapet.⁷³

Konklusjonen bør derfor være at motsetningsforhold av personlig karakter kan danne grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3, forutsatt at det personlige motsetningsforholdet faktisk *påvirker* driften.

⁷² Tilsvarende Bråthen i NTS 1999:4 side 101.

⁷³ Se også Bråthen i NTS 1999:4 side 101 som forankrer dette hensyn ut fra en tolkning av lovforarbeidene.

4.4.3 Motsetningsforhold som følge av misligholdt aksjonæravtale

Flere teoretikere har i juridisk teori antatt at brudd på aksjonæravtaler som alle aksjonærer er forpliktet av kan resultere i et motsetningsforhold som gir grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.⁷⁴ Brudd på aksjonæravtaler vil ofte gi en indikasjon på at det foreligger et kvalifisert motsetningsforhold.

Dersom en aksjonær bryter vedtekter nedfelt i aksjonæravtalen som direkte regulerer forhold knyttet til driften, og et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjonærene oppstår i kjølevann av dette, gir § 4-24 første ledd nummer 3 etter ordlyden adgang til innløsning i det aktuelle tilfelle.

Bryter derimot aksjonæren bestemmelser i aksjonæravtalen som ikke knytter seg til driften av selskapet vil ikke brudd på aksjonæravtalen være et selvstendig grunnlag for innløsning etter ordlyden i § 4-24 første ledd nummer 3.

Ved spørsmål om det må oppstilles et krav til årsakssammenheng mellom bruddet på aksjonæravtalen og innvirkning på selskapets drift er det nærliggende at det må foreligge årsakssammenheng ettersom en aksjonæravtale normalt ikke har selskapsrettslig virkning.⁷⁵ Det er således virkningene av bruddet på aksjonæravtalen som kan gi grunnlag for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

4.5 Hvordan hjemle innløsning på grunn av kvalifisert motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn "driften av selskapet"

Spørsmålet er om innløsning på grunn av kvalifisert motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn driften av selskapet skal hjemles i en utvidende tolkning av § 4-24 første ledd nummer 3 eller i alminnelige rettsgrunnsetninger utviklet gjennom ulovfestet rett.

Forarbeidene til aksjeloven av 1997 tar ikke uttrykkelig stilling til spørsmålet.⁷⁶

Det er heller ikke konsensus i juridisk teori. Bråthen synes å hjemle innløsning på grunn av kvalifisert motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn driften i en utvidende tolkning av

⁷⁴ Aarbakke: Aksjeloven 2012 side 295, Bråthen i NTS 1999:4 side 95 og Bråthen: Selskapsrett 2013 side 109 hvor Bråthen åpner for at forholdet også kan rubriseres under asl. § 4-24 første ledd nummer 2, Høivik i LoR 2006 side 145, Lowzow & Reed: Aksjonæravtaler 1993 side 271-272, Truyen: Myndighetsmisbruk 2005 side 241.

⁷⁵ Se også Høivik i LoR 2006 side 145.

⁷⁶ Se Andenæs: aksjeselskaper 1998 side 436.

asl. § 4-24.⁷⁷ Høivik, Lowzow & Reed, Aarbakke og Andenæs hjemler derimot den utvidede innløsningsadgangen i alminnelige rettsgrunnsetninger.⁷⁸

Det første spørsmålet er om det eksisterer alminnelige rettsgrunnsetninger som gir adgang til innløsning på grunn av motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn driften av selskapet.

Den tidligere aksjelov av 1976 ble supplert av en oppløsning- og innløsningsadgang hjemlet i alminnelige rettsgrunnsetninger.⁷⁹ I forarbeidene til aksjeloven av 1976 antar departementet at personlig motsetningsforhold mellom aksjonærer som gjør videre samarbeid umulig er eksempel på en situasjon hvor oppløsning hjemles i alminnelige rettsgrunnsetninger.⁸⁰

I Rt. 2000 s. 931 (Inco) som gjaldt krav om oppløsning etter aksjeloven av 1976 uttaler Høyesterett i et obiter dictum at den ulovfestede regel for oppløsning som ble skissert i forarbeidene til aksjeloven av 1976 fortsatt er aktuell "*ved siden av reglene om oppløsning ved dom i aksjeloven av 1997 (...)*".⁸¹ Det legges derfor til grunn at det fortsatt eksisterer alminnelige rettsgrunnsetninger som gir adgang til oppløsning på grunn av motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn driften av selskapet.

Da innløsning er et mindre inngrep overfor selskapet, de øvrige aksjonærer og ansatte enn oppløsning taler det for å også supplere innløsning med alminnelige rettsgrunnsetninger.

På den andre side kan det reises spørsmål ved om den snevre ordlyden i § 4-24 første ledd nummer 3 i lov av 1997 begrenser anvendelsesområde til den tidligere innløsningsadgangen hjemlet i alminnelige rettsgrunnsetninger.

Dersom lovgiver ønsket å fravike den alminnelige rettsgrunnsetning som supplerte aksjelov av 1976 ville det vært naturlig at lovgiver uttrykkelig tok stilling til det i forarbeidene til aksjelov av 1997. Da forholdet ikke ble vurdert taler det for at den snevre ordlyden i § 4-24 ikke begrenser anvendelsesområdet til den tidligere innløsningsadgang etter alminnelige rettsgrunnsetninger.

Mot dette kan det innvendes at § 4-24 er positivrettslig utformet i den forstand at den gir uttrykk for konkrete vilkår som må være oppfylt. I rettspraksis har Høyesterett generelt vært varsom med å oppstille alminnelige rettsgrunnsetninger eller foreta analogi fra bestemmelser

⁷⁷ Bråthen i NTS 1999:4 side 94.

⁷⁸ Høivik i LoR 2006 side 144, Lowzow & Reed: Aksjonæravtale 1993 side 271-272, Aarbakke: Aksjeloven 2012 side 294-295 og Andenæs Aksjeselskaper 2006 side 256-257.

⁷⁹ Rt. 1924 s. 226 (Røer), Rt. 1952 s. 967 (Salongmøbler) og Rt. 2000 s. 931 (Inco) som alle gjaldt spørsmål om oppløsning. Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) side 195.

⁸⁰ Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) side 195.

⁸¹ Rt. 2000 s. 931 (Inco) side 940.

som er positivrettslig utformet.⁸² Utforming av absolutte vilkår indikerer at vilkårene er et resultat av grundige overveielser fra lovgivers side, sammenlignet med skjønnsmessige vilkår hvor kompetansen til å avveie motstridende interesser i større grad er overgitt rettsanvenderens skjønn. Det kan tale for at adgangen til å supplere innløsningsregelen i § 4-24 første ledd nummer 3 med alminnelige rettsgrunnsetninger er innsnevret sammenlignet med adgangen til å supplere oppløsningsadgangen etter asl. § 16-19.

På den andre side taler hensynet til sammenheng i regelverket mot at oppløsningsregelen i asl. § 16-19 suppleres med alminnelige rettsgrunnsetninger og ikke innløsningsregelen i asl. § 4-24. Avhandlingen viser at formuleringen i § 4-24 første ledd nummer 3 er snever sett i forhold til de motsetningsforhold som kan gi legitimt behov for innløsning.⁸³ Det er lite rimelig om adgangen til oppløsning på ulovfestet grunnlag skal være større enn adgangen til innløsning på ulovfestet grunnlag, særlig tatt i betraktning at den lovfestede terskel for oppløsning er høyere enn den lovfestede terskel for innløsning.⁸⁴

Det er derfor nærliggende at det er best i samsvar med lovgivers vilje å ha en innløsningsadgang på ulovfestet grunnlag på lik linje som en oppløsningsadgang.

Etter dette legges det til grunn at det eksisterer alminnelige rettsgrunnsetninger som gir adgang til innløsning på grunn av motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn driften av selskapet.

Spørsmålet er om den utvidede innløsningsadgangen i stedet bør hjemles i en utvidende tolkning av bestemmelsen.

I underrettspraksis er både utvidende tolkning og ulovfestet rett anvendt som begrunnelse for innløsning på grunn av personlige motsetningsforhold.⁸⁵

En lovfestet regel er i praksis ofte mer anvendelig enn en ulovfestet regel. Det har også vært fremhevet i forarbeider som et argument for å lovfeste ulovfestede regler.⁸⁶ Lovregulering av den ulovfestede regelen gir den et ankerfeste gjennom en formalisering som kan øke bruken. At en lovfestet regel kan være enklere å anvende kan trekke i retning av at

⁸² Se for illustrasjon Rt. 1980 s. 243 (Tampax) side 253-258.

⁸³ Tilsvarende Andenæs: Aksjeselskaper 1998 side 436.

⁸⁴ Se asl. § 4-24 første ledd "*tungtveiende grunner*" sammenlignet med asl. § 16-19 første ledd "*særlig tungtveiende grunner*".

⁸⁵ Sml. RG 2004 s. 1346 (utvidende tolkning) og RG 2007 s. 1153 (alminnelige rettsgrunnsetninger).

⁸⁶ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) side 127.

innløsningsadgangen bør hjemles i en utvidende tolkning av § 4-24 første ledd nummer 3, fremfor alminnelige rettsgrunnsetninger.

Ved anvendelse av aksjeloven av 1976 synes det imidlertid å være tradisjon for å supplere med ulovfestet rett fremfor å foreta en utvidende tolkning. Da aksjeloven av 1997 også synes å suppleres av alminnelige rettsgrunnsetninger er det av hensyn til konsistens i rettspraksis nærliggende å hjemle innløsning på grunn av motsetningsforhold vedrørende andre forhold enn "driften" i alminnelige rettsgrunnsetninger. Det taler for å supplere innløsningsregelen med ulovfestet rett fremfor å foreta en utvidende tolkning.

5 Krav om at det må foreligge "tungtveiende grunner" for innløsning

5.1 Et selvstendig grunnvilkår som gir uttrykk for en kvalifisert terskel

Etter en naturlig språklig forståelse av § 4-24 med de aktuelle vilkårene lest i kontekst fremstår vilkåret "tungtveiende grunner" som et selvstendig grunnvilkår i forhold til de alternative vilkårene i § 4-24 første ledd nummer 1, 2 og 3. Ordlyden av "tungtveiende grunner" markerer også en høy terskel for innløsning.

I forarbeidene fremheves den høye terskelen som ordlyden markerer ved at det presiseres at innløsningsregelen kun skal få:

"(...) preg av å være en sikkerhetsventil i tilfeller hvor det er tale om vesentlige tilsidesettelser av en aksjeeiers rettigheter eller dyptgripende motsetninger med ødeleggende maktkamper".⁸⁷

Videre uttrykkes at vilkåret må sees i sammenheng med at den ordinære måten å komme seg ut av et aksjeselskap på er gjennom alminnelig salg av aksjene.⁸⁸ Nevnte uttalelser er også fulgt opp i rettspraksis.⁸⁹

For øvrig kan nevnes en dom fra tingretten hvor vilkåret "tungtveiende grunner" ble tolket som et krav om at "(...) hensynene som taler for innløsning må være sterkere enn dem som taler mot".⁹⁰ Nevnte uttalelse markerer en betydelig lavere terskel for innløsning enn den terskel som fremgår av ordlyden og Høyesterettspraksis. Det kan reises spørsmål ved om den terskel som illustreres ved tingrettsdommen er tilstrekkelig.

Da lovgiver gir uttrykk for et ønske om at § 4-24 kun skal være en sikkerhetsventil, er den lave terskelen som illustreres ved tingrettsdommen neppe streng nok. Uttalelsen er snarere et eksempel på at man har lagt en for lav terskel til grunn for innløsning. Tingrettsdommeren forankrer heller ikke uttalelsen nærmere rettskildemessig.

⁸⁷ Ot. Prp. Nr. 23 (1996-1997) side 108.

⁸⁸ NOU 1996: 3 side 125.

⁸⁹ Rt. 1999 s. 330 (Creditreform) side 335 og RG 2004 s. 1346 (Matspecialen).

⁹⁰ TOSLO-2010-77775 (Skaugen) under del IV.

5.2 Begrenset betydning ved "alvorlig og varig motsetningsforhold"?

Vilkåret om at det aktuelle motsetningsforholdet mellom aksjonærene må være "alvorlig og varig" markerer i seg selv en kvalifisert terskel.

Spørsmålet er om "tungtveiende grunner" har selvstendig betydning utover vilkåret om at det må foreligge et "alvorlig og varig" motsetningsforhold, eller om konstatering av det kvalifiserte motsetningsforholdet tilsier at det automatisk også foreligger "tungtveiende grunner" for innløsning i den konkrete sak.

Andenæs synes å forutsette at vilkåret "tungtveiende grunner" har selvstendig betydning utover vilkåret om at det må foreligge "alvorlig og varig" motsetningsforhold.⁹¹ Ved vurderingen av hvorvidt § 4-24 kan suppleres med ulovfestet rett fremhever han at dersom de tre innløsningsgrunnlag i første ledd suppleres med ulovfestet rett må vilkåret om "tungtveiende grunner" gjelde tilsvarende.⁹² Andenæs behandler således vilkåret som et selvstendig vilkår uavhengig av de tre alternative vilkårene. Hvordan kravet til "tungtveiende grunner" skal behandles sammenholdt med de alternative innløsningsvilkår utdypes ikke ut over dette.

Bråthen forutsetter at vilkåret er et generelt grunnlag for innløsning etter asl. § 4-24, men uttrykker at "(...)[d]e tungtveiende grunnene må være knyttet til (...) andre forhold som loven angir". Herunder vises til de alternative innløsningsgrunnlagene i § 4-24 første ledd nummer 1 til nummer 3.⁹³ I artikkelen *Innløsning og utelukkelse av aksjonær* tar Bråthen uttrykkelig stilling til forholdet mellom vilkåret "tungtveiende grunner" og vilkåret om at det aktuelle motsetningsforhold må være "alvorlig og varig". I denne forbindelse uttrykker han at vilkåret "tungtveiende grunner" har liten selvstendig betydning i forhold til innløsningsgrunnlaget om "alvorlig og varig" motsetningsforhold nedfelt i § 4-24 første ledd nummer 3.⁹⁴ Han legger til grunn at dersom det kan konstateres å foreligge et "alvorlig og varig" motsetningsforhold vil det normalt også foreligge "tungtveiende grunner" for innløsning.⁹⁵

Det kan stilles spørsmål ved om vilkåret "tungtveiende grunner" likevel supplerer det alternative vilkåret ved å markere en ytterligere kvalifisert terskel for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

⁹¹ Andenæs: Aksjeselskaper 2006 side 256-257.

⁹² Andenæs: Aksjeselskaper 2006 side 256-257.

⁹³ Bråthen i *Magna Econas* tidsskrift 2000

⁹⁴ Bråthen i NTS 1999:4 side 95.

⁹⁵ Bråthen i NTS 1999:4 side 94-95.

Lagmannsrettsdommen i RG 2004 s. 1346 (Matspecialen) kan her synes å gi veiledning til spørsmålet. Lagmannsretten uttalte at de er *"kommet til at det alvorlige og varige motsetningsforholdet er en tungtveiende grunn"* som taler for å gi aksjonæren rett til uttreden fra selskapet gjennom innløsning.⁹⁶ Lagmannsretten synes ved dette å legge til grunn at det alvorlige og varige motsetningsforholdet i seg selv er en "tungtveiende grunn" for innløsning. Dette taler for at vilkåret om "tungtveiende grunner" har begrenset betydning ut over kravet til at det må foreligge et "alvorlig og varig" motsetningsforhold.

Lagmannsretten vurderer for øvrig like etter muligheten for uttreden gjennom alminnelig salg.⁹⁷ Dette kan tyde på at de tillegger muligheten for salg av aksjene selvstendig betydning i vurderingen av om det foreligger "tungtveiende grunner" for innløsning, ut over det kvalifiserte motsetningsforhold som foreligger mellom aksjonærene.

Da muligheten for salg av aksjene er et relevant moment i vurderingen av innløsningsadgangen etter § 4-24 første ledd nummer 3 taler det for at "tungtveiende grunner" har selvstendig betydning utover vilkåret om at det må foreligge et "alvorlig og varig" motsetningsforhold.⁹⁸

Etter dette er det mest nærliggende å legge til grunn at vilkåret "tungtveiende grunner" har selvstendig betydning for innløsningsadgangen etter § 4-24 første ledd nummer 3, ut over vilkåret om at det må foreligge et "alvorlig og varig" motsetningsforhold.

5.3 Betydningen av begrenset mulighet til å realisere aksjenes verdi gjennom salg

I forarbeider, juridisk teori og rettspraksis fremheves det gjennomgående ved behandling av innløsning hvorvidt det er begrenset mulighet for å selge aksjene til en fornuftig pris.

Spørsmålet er hvilken vekt det skal tillegges vurderingen av innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 at aksjene vanskelig kan omsettes til en fornuftig pris gjennom alminnelig salg sett hen til de underliggende verdiene i selskapet.

At en aksjepost er vanskelig å omsette gjennom alminnelig salg er ikke i seg selv tilstrekkelig begrunnelse for innløsning. Særlig ved kjøp av en ikke kontrollerende aksjepost tar aksjonæren en bevisst risiko hva gjelder aksjepostens omsettelighet i fremtiden. Denne risiko kan ikke lastes selskapet gjennom innløsning ved utbetaling av innløsningssum fra selskapskapitalen.

⁹⁶ RG 2004 s. 1346 (Matspecialen) punkt III Rettens bemerkninger.

⁹⁷ RG 2004 s. 1346 (Matspecialen) punkt III Rettens bemerkninger.

⁹⁸ Se avhandlingens punkt 5.3 for grundigere behandling av betydning av begrenset mulighet til salg.

Det er likevel på det rene at en aksjonærs mulighet til å komme seg ut av selskapet til fornuftig pris gjennom alminnelig salg tillegges betydelig vekt i vurderingen av hvorvidt et innløsningskrav skal tas til følge.

Av forarbeidene fremgår:⁹⁹

"Det er først og fremst når [alminnelig salg] ikke fremstår som rimelig, at det kan være på sin plass å åpne for [innløsning etter asl. § 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."

I rettspraksis har det ikke funnet sted innløsning i saker der aksjene som kreves innløst kunne vært solgt til fornuftig pris. Avgjørende synes imidlertid ikke å være hvorvidt aksjene faktisk er forsøkt solgt, men hvorvidt det er usannsynlig etter forholdene at aksjene kan omsettes gjennom salg.¹⁰⁰

At det er begrenset mulighet for salg til en pris som gjenspeiler aksjenes underliggende verdi synes dermed å være et minstevilkår for innløsningsadgang etter § 4-24 første ledd nummer 3. Det er også i tråd med den klare hovedregel om at uttreden fra et aksjeselskap skjer gjennom alminnelig salg. Innløsning er kun ment som en sikkerhetsventil for de tilfeller der alminnelig salg ikke er praktisk mulig.¹⁰¹ Innløsningsregelen vil da hindre at aksjonæren blir fastlåst i et aksjeselskap hvor konflikten gjør det uholdbart å fortsette, både av hensyn til aksjonæren selv og av hensyn til effektiv styring. Dersom det er mulig å selge aksjene til en fornuftig pris gjør således ikke de legislative hensyn som begrunner innløsning seg gjeldende.

Etter dette legges det til grunn at det er et minstevilkår for innløsningsadgang etter § 4-24 første ledd nummer 3 at det er begrenset mulighet for salg til en pris som gjenspeiler aksjenes underliggende verdi.

5.4 Har det noen innvirkning på innløsningsadgangen hvordan aksjene er fremskaffet

Et illustrerende eksempel er situasjonen i en tingrettsdom fra 2012 hvor saksøker hadde mottatt aksjene vederlagsfritt som forskudd på arv fra en av de øvrige aksjonærene i

⁹⁹ NOU 1996: 3 side 125.

¹⁰⁰ Se RG 2004 s. 1346 (Matspecialen) og Aarbakke: Aksjeloven 2012 side 293.

¹⁰¹ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) side 108.

selskapet.¹⁰² Erverver hadde ikke foretatt ytterligere investeringer i selskapet verken i form av mer arbeid eller finansielt innskudd i etterkant av aksjeervertet. Likevel fremsatte aksjonæren som hadde arvet aksjene krav om innløsning da et samarbeidsproblem mellom aksjeerverten og de øvrige aksjonærene oppstod.

Spørsmålet er om manglende finansiell investering i selskapet fra den aksjonær som krever innløsning tilsier at terskelen for innløsning bør være høyere, herunder om det skal mer til for at det kvalifiserte motsetningsforholdet er en "tungtveiende grunn" som hjemler innløsning.

Problemstillingen er ikke tatt opp i forarbeider eller tatt stilling til i rettspraksis. Så vidt kjent er problemstillingen heller ikke behandlet i norsk juridisk teori.

Det kan imidlertid poengteres at både lovtekst og forarbeider gjennomgående fokuserer på behovet for uttreden fra selskapet når en uholdbar situasjon først har oppstått som avgjørende for vurderingen av innløsningsadgangen, og ikke på hvordan aksjene tidligere ble ervertet. Det kan tale for at forholdet ikke er av betydning for innløsningsadgangen.

At aksjonæren ikke har foretatt finansielle investeringer i selskapet kan tilsi at vedkommende ikke har like "tungtveiende grunner" for å innløse aksjene mot å motta en rimelig innløsningssum, sammenlignet med en aksjonær som har foretatt betydelige finansielle investeringer i selskapet.

På den andre side kan vedkommende ha investert i selskapet gjennom arbeid og deltakelse i driften over tid. Aksjene som vedkommende sitter på har også bidratt med kapital til selskapet, på lik linje med de øvrige aksjonærers aksjer. Dersom det tenkes at den part som krever innløsning har fått aksjene fra en tredjepart har også tredjeparten som opprinnelig var aksjonær investert penger i selskapet for å få de aktuelle aksjene på lik linje med de øvrige aksjonærene. Det tilsier at manglende finansiell investering i selskapet fra aksjonæren som krever innløsning ikke bør virke inn på terskelkravet som ligger i vilkåret "tungtveiende grunner".

Det kan også poengteres at det er selskapet som saksøkes når det fremsettes krav om innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3. I nevnte tingrettsdom fra 2012 er det dermed ikke symmetri på partsforholdet da innløsningssaken står mellom saksøker som krever innløsning og selskapet som saksøkt, mens innsigelsene om betydningen av manglende finansiell investering i selskapet fremmes i dommen av aksjonæren som har gitt bort en del av

¹⁰² 11-181382TVI-BBYR/02 (Ole Bull Holding).

sine aksjeandeler gjennom arv. Det trekkes atter i retning av at manglende finansiell investering i selskapet fra aksjonæren som krever innløsning ikke bør virke inn på terskelkravet som ligger i vilkåret "tungtveiende grunner".

Etter dette er det mest nærliggende å legge til grunn at manglende finansiell investering i selskapet fra aksjonæren som krever innløsning ikke virker inn på terskelkravet som ligger i vilkåret "tungtveiende grunner". Manglende finansiell investering i selskapet medfører således ikke at terskelen for innløsningsadgang etter § 4-24 første ledd nummer 3 blir høyere.

6 Betydningen av subjektiv skyld

6.1 Subjektiv skyld hos aksjonæren som fremmer krav om innløsning eller hos de øvrige aksjonærene

Spørsmålet er hvilken betydning det har for terskelen til innløsning at aksjonæren som fremmer krav om innløsning eller de øvrige aksjonærene som bestrider innløsning kan bebreides det motsetningsforhold som har oppstått.

Hensynet til innløsningsrettens preventive effekt taler sterkt i retning av å sette en lavere terskel for innløsning dersom de øvrige aksjonærene kan bebreides at motsetningsforholdet har oppstått og utviklet seg til den fastlåste situasjon som begrunner innløsningsadgangen, og motsatt, en desto høyere terskel dersom aksjonæren som fremmer krav om innløsning selv er å bebreide.¹⁰³ Det vil bidra til å hindre misbruk av innløsningsretten.

En viss parallell kan trekkes til subjektive forhold ved heving av kontrakt på grunn av vesentlig mislighold i kontraktsforhold.¹⁰⁴

Dommen i Rt. 2000 s. 931 (Inco) viser at subjektive forhold har betydning i totalvurderingen av om et oppløsningskrav skal tas til følge på grunnlag av samarbeidsproblemer. I dommen uttales:¹⁰⁵

"Det bør for eksempel ligge mer til rette for oppløsning hvis de forhold som begrunner kravet, er fremkalt av en annen aksjonær, enn hvor det er fremkalt av rent ytre forhold. Den som selv har fremkalt en umulig samarbeidssituasjon, vil ikke stå sterkt ved et senere krav om oppløsning av selskapet under henvisning til denne situasjon. I totalvurderingen må også kunne inngå momenter som (...)"

Deretter fremholdt Høyesterett at den saksøkte aksjonæren måtte bære hovedansvaret for at samarbeidsforholdet utviklet seg til et konkurranseforhold. Hvilken vekt de subjektive forhold hadde i den konkrete saken utdypes ikke ut over dette. Uttalelsen viser likevel at subjektive forhold har en sentral betydning i den totale vurderingen av oppløsningsadgangen.

Oppløsning og innløsning er ulike virkemidler som skal sikre fornuftig endring eller avvikling av aksjonærfelleskapet i en situasjon hvor alvorlig motsetningsforhold mellom aksjonærene umuliggjør fortsatt samarbeid. Dersom en aksjonær kan bebreides det motsetningsforhold som har oppstått vil de samme hensyn gjøre seg gjeldende uavhengig av om de øvrige aksjonærene

¹⁰³ Høivik i LoR 2006 side 149-150.

¹⁰⁴ Hagstrøm: Obligasjonsrett side 435-437.

¹⁰⁵ Rt. 2000 s. 931 (Inco) side 940.

velger å fremme krav om oppløsning eller innløsning for retten. Det tilsier at den redegjørelse som foretas i Rt. 2000 s. 931 (Inco) vedrørende de subjektive forhold har overføringsverdi til spørsmål om betydningen av subjektive forhold ved innløsning etter asl. § 4-24 første ledd nummer 3.

En viss støtte gir også underrettspraksis vedrørende innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 hvor momentet subjektiv skyld står sentralt i vurderingen.¹⁰⁶

Kravet til at det må foreligge "tungtveiende grunner" for innløsning er i seg selv et argument for å tillegge subjektive forhold sentral betydning. Dersom aksjonæren som fremmer krav om innløsning selv er å bebreide for det motsetningsforhold som har oppstått foreligger normalt ikke "tungtveiende grunner" for at vedkommende skal gis rett til innløsning. Er det derimot de øvrige aksjonærene som er skyld i motsetningsforholdet kan det være en "tungtveiende grunn(...)" for å gi aksjonæren som fremmer krav om innløsning medhold.

Vilkåret markerer i seg selv en høy terskel og gode grunner taler for å praktisere vilkåret desto strengere i en situasjon hvor motsetningsforholdet er fremskyndet av de involverte aksjonærer som fremmer et innløsningskrav eller av de som bestrider det. Det ville være stikk i strid med innløsningsregelens formål som dels skal ivareta selskapets interesser dersom en aksjonær kunne misligholde seg til et samarbeidsproblem og på det grunnlag kreve seg innløst fra selskapet til fornuftig pris. Særlig varsom må man være med å tillate innløsning i en situasjon hvor det kan bevises å foreligge en bevisst strategi for å fremprovosere en innløsningsadgang.

6.2 Identifikasjon mellom aksjonær og subjektiv skyld fra aksjonærens nærstående

En aktuell situasjon er at det oppstår dyptgripende motsetningsforhold mellom aksjonærene i et aksjeselskap, og at ingen av aksjonærene kan klandres det motsetningsforhold som har oppstått. Den ene aksjonærens nærstående som ikke selv er aksjonær i selskapet er derimot delvis å bebreide.

Spørsmålet er hvilken betydning det vil ha for innløsningsadgangen til aksjonæren at en person som står vedkommende nær er delvis å bebreide for samarbeidsproblemet som har oppstått mellom aksjonærene. Kan aksjonæren og den nærstående identifiseres i den forstand at den nærstående sin opptreden påvirker aksjonærens adgang til innløsning.

¹⁰⁶ RG 2004 s. 1346 (Matspecialen) og 11-181382TVI-BBYR/02 (Ole Bull Holding).

Et illustrerende eksempel er situasjonen som oppstod i tingrettsdommen fra 2012.¹⁰⁷ Saksøker, som også var datter av hovedaksjonæren i selskapet, fremsatte krav om innløsning av sine aksjer med hjemmel i § 4-24 første ledd nummer 3. Motsetningsforholdet mellom aksjonærene skyldtes i stor grad forhold som kunne klandres opptreden fra ektefellen til saksøker. Saksøkers ektefelle hadde tidligere vært daglig leder i aksjeselskapet. Ektefellen hadde gitt uriktige opplysninger til hovedaksjonæren om forhold vedrørende driften og de øvrige aksjonærene i selskapet og således bevisst brakt dem i villfarelse.¹⁰⁸ Nevnte forhold skapte den vanskelige situasjonen mellom aksjonærene som også dannet grunnlaget for innløsningskravet.¹⁰⁹ Videre anklaget saksøker og ektefellen urettmessig styreleder i Ole Bull Holding for straffbare og kritikkverdige forhold.¹¹⁰

I tingrettsdommen ble saksøker, uten nærmere begrunnelse, identifisert med ektefellens klanderverdige opptreden. Saksøker fikk derfor ikke medhold i sitt krav om innløsning, all den tid saksøker hadde kunnskap om ektefellens klanderverdige opptreden.

Forutsatt at aksjonæren har kunnskap om den nærstående sin klanderverdige opptreden uten å gripe inn taler gode grunner for å identifisere aksjonæren med den nærstående. Aksjonæren er da til en viss grad selv å bebreide for ikke å gripe inn, og det bør sette en høyere terskel for innløsningsadgangen. Noe annet kan bidra til misbruk av innløsningssystemet.

Dersom aksjonæren derimot ikke er klar over forholdene og heller ikke burde være det er det lite rimelig å identifisere aksjonæren med en nærstående og dennes opptreden.

Innløsningsadgangen til aksjonæren bør da ikke begrenses. Dersom det åpnes for å identifisere en aksjonær med en annen part og dens opptreden må det trolig oppstilles et vilkår om at aksjonæren har positiv kunnskap om den nærstående parts opptreden uten å gripe inn.

¹⁰⁷ 11-181382TVI-BBYR/02 (Ole Bull Holding)

¹⁰⁸ 11-181382TVI-BBYR/02 (Ole Bull Holding) side 20.

¹⁰⁹ 11-181382TVI-BBYR/02 (Ole Bull Holding) side 23.

¹¹⁰ 11-181382TVI-BBYR/02 (Ole Bull Holding) side 22.

7 Verdssettelse av aksjer ved innløsning

7.1 Hva er aksjenes "virkelige verdi" etter asl. § 4-17 femte ledd?

Hjemmelen for fastsettelse av innløsningssummen ved innløsning etter § 4-24 reguleres av § 4-17 femte ledd, jfr. § 4-24 tredje ledd. Det forutsettes for den videre drøftelse at det ikke foreligger bestemmelser i vedtektene om fastsettelse av vederlaget.¹¹¹ Etter § 4-17 femte ledd skal innløsningssummen fastsettes etter "aksjens virkelige verdi".

Hovedspørsmålet er hva som er aksjenes "virkelige verdi" ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3, jfr. § 4-17 femte ledd.

Verdssettelsesbestemmelsen i § 4-17 femte ledd gjelder for alle de tre alternative innløsningsgrunnlagene i § 4-24. Det kan tenkes at de særlige hensyn som gjør seg gjeldende ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 medfører at ulike verdssettelsesprinsipp legges til grunn ved innløsning på dette grunnlag, sammenlignet med de øvrige innløsningsgrunnlag nedfelt i § 4-24 første ledd nummer 1 og 2. For å vurdere hvilket verdssettelsesprinsipp som skal legges til grunn ved fastsettelse av aksjens "virkelige verdi" ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 er det derfor hensiktsmessig å belyse de ulike verdssettelsesprinsippene generelt, for deretter å kunne anvende dem i den sentrale drøftelsen om verdssettelsesprinsipp ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

Ordlyden av vilkåret "aksjens virkelige verdi" er tvetydig. At fokuset er rettet mot "aksjens" virkelige verdi og ikke selskapets kan tale for at det er antatt omsetningsverdi som skal legges til grunn når innløsningssummen skal fastslås. Med omsetningsverdi menes hva en kjøper er villig til å betale for aksjen. På den andre side kan ordlyden av "virkelige" tilsi at det er den reelle underliggende verdien av aksjen som er avgjørende for verdssettelsen.

Gjennom alminnelig salg oppnår aksjonæren en pris tilsvarende aksjenes markedsverdi. Markedsverdien svarer til faktisk omsetningsverdi. Da innløsningsregelen er ment å være et substitutt for alminnelig salg kan det trekke i retning av at det er antatt omsetningsverdi som skal legges til grunn når aksjenes "virkelige verdi" fastsettes.

Uttalelser i forarbeidene anses å trekke i begge retninger hva gjelder hvilket verdssettelsesprinsipp som skal legges til grunn. De ulike verdssettelsesprinsippene avveies

¹¹¹ Se asl. § 4-17 femte ledd.

imidlertid ikke opp mot hverandre. Og noen uttrykkelig vurdering av de ulike verdsettelsesprinsippene foretas heller ikke.¹¹² Vekten av forarbeidsuttalelsene svekkes derfor i noen grad.

I Høyesterettspraksis legges ulike prinsipper til grunn. Det er for øvrig ingen saker fra Høyesterett som særskilt behandler verdifastsettingen etter § 4-17 femte ledd ved innløsning etter § 4-24. To prinsipielle Høyesterettsdommer om verdifastsetting i andre innløsningssituasjoner kan likevel gi veiledning til spørsmålet om hvilket verdsettelsesprinsipp som skal anvendes ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

I Rt. 2007 s. 1392 (Flesberg) var spørsmålet hvordan innløsningssummen skulle fastsettes etter § 4-17 femte ledd, ved innløsning som følge av at selskapets styre nektet å samtykke til overdragelsen, jfr. § 4-17 første ledd nummer 4. Her la Høyesterett enstemmig til grunn at verdsettelsen måtte skje på grunnlag av antatt omsetningsverdi.¹¹³ Høyesterett oppfattet ordlyden som uklar, men fant støtte for sitt standpunkt i forarbeidsuttalelser, juridisk teori og formålsbetraktninger.¹¹⁴

Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafood) gjaldt verdifastsettelsen ved tvangsinnløsning av minoritetsaksjonær etter allmennaksjeloven § 4-25.¹¹⁵ Hjemmelen for verdifastsettelsen er ikke asl. § 4-17 femte ledd i denne innløsningssituasjonen. Vurderingen ble likevel foretatt på bakgrunn av samme ordlyd som nedfelt i § 4-17 femte ledd.¹¹⁶ På bakgrunn av det samlede rettskildematerialet kom Høyesterett til at aksjens verdi skulle "*beregnes med utgangspunkt i de underliggende verdiene i selskapet (...)*".¹¹⁷

Redegjørelsen av rettskildematerialet viser at verken ordlyd, forarbeider eller rettspraksis gir noe klart svar på hvordan vilkåret "virkelige verdi" skal fastsettes ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3. Det er heller ikke konsensus i juridisk teori.

¹¹² Se NOU 1996: 3 side 122 hvor det fremgår at "*(...) virkelige verdi må beregnes med utgangspunkt i antatt omsetningsverdi*", og samme sted hvor det også fremgår "*(...) den prisen som er avtalt mellom partene samt verdien av selskapet [vil] kunne gi veiledning*" hvor det mangler holdepunkter for å fastsette omsetningsverdien.

¹¹³ Rt. 2007 s.1392 (Flesberg) avsnitt 33-34, jfr. avsnitt 42.

¹¹⁴ Rt. 2007 s. 1392 (Flesberg) avsnitt 28-44.

¹¹⁵ Sml. asl. § 4-26.

¹¹⁶ Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafood) avsnitt 74.

¹¹⁷ Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafood) avsnitt 74.

7.2 Den praktiske betydning av om antatt omsetningsverdi legges til grunn kontra forholdsmessig andel av selskapets underliggende verdi

Spørsmålet er hvilken praktisk betydning det har for innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 hvorvidt antatt omsetningsverdi eller underliggende verdi legges til grunn.

For det første vil det normalt ha betydning for innløsningssummen.¹¹⁸ Legges antatt omsetningsverdi til grunn for verdsettelsen oppnår en aksjonær som ikke er i majoritet normalt en mindre innløsningssum enn dersom verdien beregnes med utgangspunkt i selskapets underliggende verdi. I sistnevnte tilfelle inkluderes ikke begrensningen som kommer til uttrykk gjennom minoritets- og likviditetsrabatten i verdsettelsen ettersom det er hele selskapet samlet som verdsettes. Summen for hver enkel aksje er derfor den samme uavhengig av om det er en majoritetspost eller en minoritetspost som kreves innløst.

Hvilket verdsettelsesprinsipp som legges til grunn kan også virke inn på innløsningsregelens reelle anvendelighet. Dersom antatt omsetningsverdi legges til grunn kan terskelen for å påberope seg innløsning heves i praksis. Dette fordi innløsningssummen basert på antatt omsetningsverdi kan være lav sett i forhold til de underliggende verdier i selskapet. I tillegg kommer de kostnadene og tiden som går med til å fremme et krav om innløsning. En aksjonær kan derfor kvie seg for å fremme krav om innløsning selv om det foreligger gode grunner for det i den konkrete situasjon. Det er neppe lovgivers hensikt å heve terskelen ytterligere da formålet med lovfesting av innløsningsregelen i § 4-24 var å styrke aksjonærers stilling når det foreligger behov for uttreden.

På den andre side kan det være innløsningsdrivende dersom selskapets underliggende verdi legges til grunn for fastsettelsen. Aksjonærer kan da oppleve å få utbetalt en høyere verdi for aksjene ved innløsning i forhold til den pris aksjonæren kunne oppnådd gjennom alminnelig salg.

Hvilket verdsettelsesprinsipp som legges til grunn påvirker således vilkårene for innløsning i praksis. I den forstand er det en viss vekselvirkning mellom vilkårene for innløsning og det verdsettelsesprinsipp som legges til grunn.

¹¹⁸ Se til illustrasjon Rt. 2007 s. 1392 (Flesberg), særlig avsnitt 47 sml. med avsnitt 49.

7.3 Verdsettelse av aksjer ved innløsning etter asl. § 4-24 første ledd nummer 3

Problemstillingen er hvilket verdsettelsesprinsipp som skal legges til grunn ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3, herunder om "virkelig[e] verdi" etter § 4-17 femte ledd skal tolkes som antatt omsetningsverdi eller som en forholdsmessig andel av selskapets underliggende verdi.

Hvilket verdsettelsesprinsipp som gjelder ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 har ikke vært behandlet i Høyesterett. Veiledning søkes derfor i underrettspraksis.

Spørsmålet om verdifastsettelse ved innløsning etter § 4-24 ble tatt stilling til i LB-2011-172903 (Skaugen). Hvilket av de tre innløsningsgrunnlagene i § 4-24 første ledd nummer 1-3 som var riktig grunnlag å rubrisere forholdet under ble ikke fastsatt i saken all den tid partene ikke bestred selve innløsningskravet. For lagmannsretten omhandlet tvisten kun verdifastsettelsen. På bakgrunn av tidligere rettspraksis og hensynet til sammenheng i regelverket ble det fastslått at verdsettelsen skulle baseres på antatt omsetningsverdi.¹¹⁹

Også i RG 2012 s. 1142 (TMG) ble spørsmålet om verdsettelse av aksjer ved innløsning etter § 4-24 vurdert. Saken gjaldt verdsettelse ved innløsning av aksjer på grunn av at aksjonæren ikke lenger kunne delta aktivt i driften og således da heller ikke fikk ta del i utbytte fra selskapet. På bakgrunn av tidligere rettspraksis ble det fastslått at verdsettelsen også i denne situasjonen skulle baseres på antatt omsetningsverdi.

En parallell kan også trekkes til RG 2008 s. 752 (Øyo). Dommen gjaldt verdifastsettelse ved tvangsutløsning etter § 4-25, som skiller seg fra innløsnings situasjonen i § 4-24 første ledd nummer 3 hvor aksjonæren frivillig innløser aksjene sine. Grunnlaget for utløsning var imidlertid "alvorlig og varig motsetningsforhold" som har klar overføringsverdi til § 4-24 første ledd nummer 3. Også i denne saken foretok lagmannsretten verdifastsettelsen på bakgrunn av antatt omsetningsverdi.

Redegjørelsen over viser tendens i underrettspraksis til at det gjennomgående er antatt omsetningsverdi som legges til grunn som verdsettelsesprinsipp ved innløsning etter § 4-24. Det kan tale for at "virkelig[e] verdi" i § 4-17 femte ledd tolkes som antatt omsetningsverdi også ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

¹¹⁹ LB-2011-172903 (Skaugen) under lagmannsrettens bemerkninger.

I juridisk teori er oppfatningen av hvordan "virkelig[e] verdi" i § 4-17 femte ledd skal tolkes noe delt.

Aarbakke legger til grunn at samme verdsettelsesprinsipp bør gjelde for alle innløsnings situasjoner hvor § 4-17 femte ledd kommer til anvendelse.¹²⁰ En slik tolkning vil bidra til å fremme sammenheng i regelverket, og trekker i retning av at "virkelig[e] verdi" i § 4-17 femte ledd tolkes som antatt omsetningsverdi ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

Bråthen uttrykker i en artikkel publisert i 2007 at det er noe usikkert om verdifastsettelsen som legges til grunn i Rt. 2007 s. 1392 (Flesberg), herunder antatt omsetningsverdi, har overføringsverdi også for de innløsnings situasjoner som hjemles i § 4-24.¹²¹ Problemstillingen holdes således åpen. I *Moderne forretningsjus* fra 2011 foretar Bråthen en grundig analyse av det nærmere innholdet i begrepet "virkelig verdi".¹²² En særskilt behandling av verdifastsettelsen ved innløsning etter § 4-24 foretas imidlertid ikke, og det synes derfor ikke å være holdepunkter for at Bråthen har fraveket det synspunktet som han uttrykte i 2007 hva gjelder verdsettelsen ved innløsning etter § 4-24.

Andenæs synes å legge til grunn at verdsettelsen bør foretas med utgangspunkt i en forholdsmessig andel av selskapets underliggende verdi.¹²³ Han uttaler at Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafood) er "*et naturlig utgangspunkt for fastsettelsen av aksjens virkelige verdi også i forhold til andre innløsningsbestemmelser.*"¹²⁴ Det må imidlertid poengteres at Andenæs her baserer seg på rettskildebildet som forelå i 2006, før dommen i Rt. 2007 s. 1392 (Flesberg) og de nevnte dommer fra underrettspraksis var avsagt. I tillegg var uttalelsen generell og rettet mot alle innløsningsgrunnlag som viser til § 4-17 femte ledd uten at det ble foretatt noen konkret vurdering ut over det. Hvilket synspunkt Andenæs ville lagt til grunn på nåværende tidspunkt, og i forhold til innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 er derfor usikkert.

Revisorforeningen legger til grunn at "virkelig[e] verdi" i § 4-17 femte ledd tolkes som antatt omsetningsverdi.¹²⁵ Samme synspunkt legges til grunn av Ulf Larsen.¹²⁶

¹²⁰ Aarbakke: Aksjeloven 2012 side 274.

¹²¹ Bråthen i *Magna Econas* tidsskrift 2007.

¹²² Bråthen: *Forretningsjus* 2011 side 79.

¹²³ Andenæs: *Aksjeselskaper* 2006 side 136-137.

¹²⁴ Andenæs: *Aksjeselskaper* 2006 side 137.

¹²⁵ Revisorforeningen.no: *Aksjelovgivningen* 2012 side 42-43.

¹²⁶ Larsen i *Tidsskrift for forretningsjus* 2007 side 294-295.

Truyen tar derimot til orde for at ulike verdsettelsesprinsipp bør legges til grunn beroende på hvilken innløsningssituasjon man står overfor og de ulike hensyn som gjør seg gjeldende i de konkrete situasjoner.¹²⁷ I det videre åpnes det for at vilkåret "virkelige verdi" i § 4-17 femte ledd kan gi føringer på ulike verdsettelsesprinsipp beroende på hvilken innløsningssituasjon man står overfor.

Spørsmålet er om det er særskilte hensyn som gjør seg gjeldende ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 som virker inn på verdsettelsesprinsippet og tilsier anvendelse av ulikt verdsettelsesprinsipp på dette grunnlag, sammenlignet med de øvrige innløsningsgrunnlag i bestemmelsens nummer 1 og nummer 2.

Dersom det trekkes en parallell til innløsningssituasjonen i Rt. 2007 s. 1392 (Flesberg) og Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafood) er det særlig to hensyn som fremheves av Høyesterett i de ulike sakene som avgjørende for resultatet.

For ordens skyld legges til grunn at det ikke er inkonsekvens mellom de nevnte dommer, men at de ulike verdsettelsesprinsipper i dommene skyldes at det er tale om ulike innløsningssituasjoner.¹²⁸

Avgjørende argument for å legge til grunn en forholdsmessig andel av selskapets underliggende verdi for verdsettelsen i Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafood) var å hindre misbruk fra de øvrige aksjonærenes side. Ved tvangstløsning er det ikke minoritetsaksjonæren selv som velger å tre ut av selskapet. De øvrige aksjonærene tvinger minoritetsaksjonæren til uttreden. Dersom antatt omsetningsverdi legges til grunn i en slik situasjon kan det åpne for at majoritetsaksjonærene kan spekulere i markedsverdi og på dette grunnlag kynisk beregne når det er mest gunstig å tvinge minoritetsaksjonæren ut av selskapet ved å påberope asal. § 4-25 eller asl. § 4-26.

Nevnte hensyn vil ikke gjøre seg gjeldende ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3. Ved innløsning på grunnlag av kvalifiserte samarbeidsproblemer skyldes ikke innløsningskravet press fra majoriteten eller den andre parts side. Innløsning er derimot et bevisst valg som aksjonæren selv tar av egen interesse for å unngå å fortsette i et aksjeselskap hvor samarbeidet ikke fungerer. Det hensyn som i stor grad var begrunnelsen for å legge en forholdsmessig andel av selskapets underliggende verdi til grunn som verdsettelsesprinsipp i Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafood) gjør seg således ikke gjeldende ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3. Det taler for å tolke "virkelig[e] verdi" som antatt omsetningsverdi ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3.

¹²⁷ Truyen i NTS 2008:1 side 62 flg.

¹²⁸ Se også Truyen i NTS 2008:1 side 62 flg.

Dersom innløsning skjer på grunnlag av misbruk fra majoritetens side med hjemmel i § 4-24 første ledd nummer 1 vil derimot det hensyn som i stor grad var begrunnelsen for å legge en forholdsmessig andel av selskapets underliggende verdi til grunn som verdsettelsesprinsipp i Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafood) kunne gjøre seg gjeldene. Dette fordi uttreden heller ikke ved innløsning etter nummer 1 i realiteten skjer frivillig. Det er riktignok aksjonæren som fremmer søksmål om innløsning, i motsetning til hva som er tilfelle ved tvangsutløsning som i dommen. Aksjonæren er imidlertid normalt tvunget til å fremme krav om innløsning på grunn av at misbruket fra de øvrige aksjonærene gjør det uholdbart for aksjonæren å fortsette i selskapet. Derfor vil hensynet til vern av minoritetsaksjonæren gjøre seg sterkt gjeldende i innløsningssituasjoner som reguleres av § 4-24 første ledd nummer 1. Det kan trekke i retning av å tolke "virkelig[e] verdi" som en forholdsmessig andel av selskapets underliggende verdier ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 1.

Det støttes også av at det kan anses lite rimelig dersom aksjonæren som blir utsatt for myndighetsmisbruk må nøye seg med en lavere innløsningssum enn det som er aksjens underliggende verdi, når det er majoritetsaksjonærene som har skapt den uholdbare situasjonen som tvinger minoritetsaksjonæren ut av selskapet.

Dette viser at det foreligger særskilte hensyn som gjør seg gjeldende ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 1, sammenlignet med innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3. De ulike hensynene som gjør seg gjeldende kan tale for å legge ulike verdsettelsesprinsipp til grunn i de ulike innløsningssituasjonene. Herunder at en forholdsmessig andel av selskapets underliggende verdi legges til grunn ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 1 og 2, mens ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 baseres verdsettelsen på antatt omsetningsverdi.

Verdsettelsesprinsippet som legges til grunn i Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafood), om at innløsningssummen skal fastsettes etter en forholdsmessig andel av selskapets underliggende verdi, kan imidlertid medføre at minoritetsaksjonæren i en rekke situasjoner oppnår en høyere pris for aksjeandelen ved tvangsinnløsning enn ved alminnelig salg.¹²⁹

Det kan reises spørsmål ved om det er en god regel at unntaket som etter forarbeidene er ment å fungere som en sikkerhetsventil er mer gunstig økonomisk for minoritetsaksjonæren enn om vedkommende trer ut av selskapet ved alminnelig salg. En innløsningsadgang nedfelt i lov er riktignok fastsatt for å beskytte minoritetsaksjonæren, og minoritetsaksjonæren kan ha behov

¹²⁹ Truyen i NTS 2008:1 side 64.

for ekstra vern på grunn av faren for at majoritetsaksjonærene skal misbruke sin sterkere posisjon i selskapet.

På den andre side bygger aksjeselskapsretten som disiplin på en grunnleggende tanke om at flertallet skal styre beslutningene i aksjeselskapet. Innløsningsbestemmelsene er ment å beskytte minoritetsaksjonærene ved å gi ekstra mulighet til uttreden fra selskapet i særlige tilfeller. Innløsningsreglene er derimot ikke laget for å stille minoritetsaksjonærene i en bedre stilling enn majoriteten i selskapet. Normalt vil hensynet til minoriteten i tilstrekkelig grad ivaretas ved at aksjonæren gis adgang til innløsning mot at innløsningssummen fastsettes på bakgrunn av antatt omsetningsverdi, som igjen i stor grad vil samsvare med salgsværdien som er prisen man kunne ha oppnådd per aksje gjennom alminnelig salg.

Selv om særlige hensyn gjør seg gjeldende ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3, sammenlignet med de hensyn som gjør seg gjeldende ved innløsning etter nummer 1 og nummer 2, og det kunne tenkes å påvirke verdsettelsesprinsippet viser den foretatte analyse at det er mest nærliggende å tolke "virkelig[e] verdi" i § 4-17 femte ledd som antatt omsetningsverdi i alle de innløsnings situasjoner som reguleres av § 4-24.

På bakgrunn av hensynet til sammenheng i regelverket, entydig underrettspraksis og at situasjonen ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 er mest sammenlignbar med den situasjon man står overfor i Rt. 2007 s. 1392 (Flesberg), legges det til grunn at ved innløsning etter § 4-24 første ledd nummer 3 tolkes "virkelig[e] verdi" som antatt omsetningsverdi.

Kilder

Litteratur

Aarbakke: Aksjeloven 2004

Magnus Aarbakke Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre, *Aksjeloven og allmennaksjeloven Kommentartutgave, Aksjeloven og Allmennaksjeloven Kommentartutgave*, 2.utgave, Oslo 2004

Aarbakke: Aksjeloven 2012

Magnus Aarbakke, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre, *Aksjeloven og allmennaksjeloven Kommentartutgave*, 3. utgave, Oslo 2012

Aarbakke i festskrift til Brækhus

Magnus Aarbakke, festskrift til Sjur Brækhus s. 603-613

Andenæs: Aksjeselskaper 1998

Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper*, 2. opplag, Oslo 1998

Andenæs: Aksjeselskaper 2006

Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper*, 3. opplag, Oslo 2006

Bråthen: Forretningsjus 2011

Tore Bråthen, *Moderne forretningsjus II*, Bergen 2011

Bråthen i Magna Econas tidsskrift 2000

Tore Bråthen, *Kan en aksjonær kreve seg innløst av selskapet når samarbeidsklimaet er ødelagt?* Magna Econas tidsskrift for økonomi og ledelse 2/2000

Bråthen i Magma Econas tidsskrift 2007

Tore Bråthen, *Nytt om prinsippene for verdsettelse av aksjer ved innløsning av aksjonær*, 6/2007.

Bråthen i NTS 1999:4

Tore Bråthen, *Innløsning og utelukkelse av aksjonær*, Nordisk Tidsskrift for Selskabsret 1999:4 side 86-107

Bråthen på Rettsdata.no

Tore Bråthen, *Aksjeloven Gyldendal Rettsdata*, Note 577-596.

Bråthen: Selskapsrett 2013

Tore Bråthen, *Selskapsrett*, 4. utgave, Oslo 2013

Hagstrøm: Obligasjonsrett 2011

Viggo Hagstrøm, *Obligasjonsrett*, 2. utgave, Oslo 2011

Huneiede: Årsregnskapet 2007

Jens-Erik Huneide m.fl., *Årsregnskapet i teori og praksis*, 9. utgave, Oslo 2007.

Høivik i LoR 2006

Knut Høivik, *Samarbeidsproblemer som grunnlag for en aksjeeiers krav om oppløsning av selskapet*, Lov og Rett 03/2006 side 131-155

Larsen i Tidsskrift for forretningsjus 2007

Ulf Larsen, *Fastsettelse av vederlaget ved innløsning av aksjer*, Tidsskrift for forretningsjus 4/2007 side 271-296

Lowzow & Reed: Aksjonæravtaler 1993

Lowzow & Reed, *Aksjonæravtaler*, Oslo 1993.

Revisorforeningen.no: Aksjelovgivningen 2012

Revisorforeningen.no, *aksjelovgivningen*, 10. utgave, Oslo 2012

Truyen: Myndighetsmisbruk 2005

Filip Truyen, Aksjonærenes myndighetsmisbruk, Oslo 2005.

Truyen i NTS 2008:1

Filip Truyen, *Vederlaget ved innløsning av aksjer. Hvor langt rekker Flesberg-dommen?* NTS 2008:1 side 62-70

Woxholth: Selskapsrett 2012

Geir Woxholth, *Selskapsrett*, 4. utgave, Oslo 2012

Lover

allmennaksjeloven

Lov 13. juni 1997 nummer 45 (allmennaksjeloven) om allmennaksjeselskaper

asl.

Lov 13. juni 1997 nummer 44 (aksjeloven) om aksjeselskaper

selskapsloven

Lov 21. juni 1985 nummer 83 (selskapsloven) om ansvarlige selskaper og kommandittselskaper

Forarbeider

NOU 1992: 29

Lov om aksjeselskaper

NOU 1995: 30

Ny regnskapslov

NOU 1996: 3

Ny aksjelovgivning

Ot. prp. nr. 23 (1996-1997)

Om Lov om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper

Ot. prp. nr. 19 (1974-1975)

Om Lov om aksjeselskaper

Rettspraksis

Høyesterett

Rt. 2007 s. 1392 (Flesberg)

Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafood)

Rt. 2000 s. 931 (Inco)

Rt. 1999 s. 330 (Creditreform)

Rt. 1980 s. 243 (Tampax)

Rt. 1966 s. 648 (Florvåg)

Rt. 1960 s. 1345 (Rostock)

Rt. 1952 s. 967 (Salongmøbler)

Rt. 1952 s. 658 (Nordenfjeldske)

Rt. 1952 s. 615

Rt. 1949 s. 309 (Kristiania Meieribolag)

Rt. 1924 s. 226 (Røer)

Rt. 1915 s. 593

Underrettspraksis

RG 2012 s. 1142 (TMG)

RG 2011 s. 644

LB-2011-172903 (Skaugen)

RG 2011 s. 1030

RG 2008 s. 752 (Øyo)

RG 2007 s.1153 (Riviera)

RG 2004 s. 1346 (Matspecialen)

RG 2004 s. 790

LG-1997-2124

RG 1980 s. 763

TOSLO-2010-77775 (Skaugen)

11-181382TVI-BBYR/02 (Ole Bull Holding)