

Aksjeeiers lojalitetsplikt på ulovfestet grunnlag

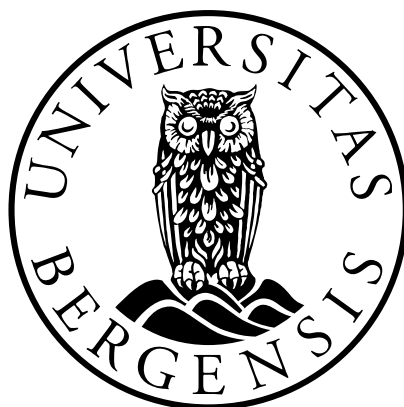
*Særlig om innholdet i lojalitetsplikten med
utgangspunkt i HR-2020-1947-A*

Kandidatnummer:

117

Antall ord:

14 831



JUS399 Masteroppgave
Det juridiske fakultet

UNIVERSITETET I BERGEN

10.05.2023

1.	Aksjeeiers lojalitetsplikt på ulovfestet grunnlag	3
1.1	Tema og problemstilling	3
1.2	Avgrensninger	4
1.3	Metode og rettskildebruk	5
1.4	Fremstillingen videre	5
2.	Begrepet «lojalitetsplikt»	6
3.	Presentasjon av dommen inntatt i HR-2020-1947-A	9
3.1	Saksforholdet.....	9
3.2	De rettslige utgangspunktene	11
3.3	Høyesteretts vurdering av erstatningskravet	12
4.	Forholdet mellom aksjeselskapsrett og kontraktsrett	13
4.1	Problemstillingen	13
4.2	Aksjeeiers avtaleforhold.....	14
4.3	Aksjeeiers avtaleforhold som begrunnelse for aksjeeiers lojalitetsplikt	16
5.	Rettskilder som virker inn på innholdet av den ulovfestede lojalitetsplikten	18
5.1	Problemstillingen	18
5.2	Sammenhengen mellom den ulovfestede lojalitetsplikten og aksjelovens generalklausuler	19
5.2.1	Majoritetsprinsippet	19
5.2.2	Aksjelovens forbud mot maktmisbruk -minoritetsvernet.....	20
5.2.3	Ordlyden i aksjelovens generalklausuler.....	22
5.2.4	Virkeområdet for aksjelovens generalklausuler	23
5.2.5	Ordlyden «egnet til å gi»	24
5.2.6	Ordlyden «urimelig fordel»	24
5.3	Aksjeselskapsrettslige grunnprinsipper.....	26
5.3.1	Likhetsprinsippet innvirkning på lojalitetspliktens innhold	27
5.3.2	Spørsmålet om likhetsgrunnsetningen utgjør en selvstendig materiell regel.....	28
5.3.3	Vinningsformålets innvirkning på lojalitetspliktens innhold	30
5.3.4	Sammenhengen mellom likhetsprinsippet og vinningsformålet	31
5.3.5	Ansvarsbegrensningen	34
5.3.6	Aksjers frie omsettelighet.....	36
5.3.7	Retts tekniske hensyn	37

5.3.8 Hensynet til forutberegnelighet	37
5.3.9 De erstatningsrettslige utgangspunktene	39
5.3.10 Øvrige sanksjonsregler	40
6 Lojalitetspliktens intensitet	42
6.1 Problemstillingen	42
6.2 Selskapsformen	42
6.3 Selskapets vedtekter	44
6.4 Aksjeeieravtaler.....	45
6.5 Sammensetningen av aksjeeiere.....	46
6.6 Aksjeeieres innflytelse	47
6.7 Konsernforhold.....	50
6.8 Aksjeeiere med styreverv	51
6.9 Aksjeeierens ressurser	52
7 Oppsummering	53
8. Kilderegister	54
Litteratur.....	57

1. Aksjeeiers lojalitetsplikt på ulovfestet grunnlag

1.1 Tema og problemstilling

Det klare utgangspunktet i norsk rett er at en aksjeeier står fritt til å ivareta sine egne interesser uten at dette medfører ansvar.¹ Det tradisjonelle synet har derfor vært at en aksjeeier² ikke har noen annen forpliktelse enn å yte det innskuddet som følger av tegningsgrunnlaget, slik som forutsatt i lov 13. Juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (heretter aksjeloven) § 1-2 (2).³ I forlengelsen av dette har oppfatningen vært at aksjeeiere ikke har noen lojalitetsplikt overfor hverandre eller selskapet utover begrensningene i den kompetanse som kan utøves på generalforsamlingen.⁴

Dette synet har imidlertid endret seg gradvis, og i HR-2020-1947-A «Akademiet» stadfestet Høyesterett for første gang eksistensen av en ulovfestet lojalitetsplikt for en majoritetsaksjonær overfor en minoritetsaksjonær.⁵ Majoritetsaksjonæren flyttet verdiene fra et datterselskap til et søsterselskap gjennom å terminere datterselskapets leieavtale og flere andre avtaler. Minoritetsaksjonæren i datterselskapet tapte derved sin innskutte aksjekapital, hvilket utgjorde et brudd på den ulovfestede lojalitetsplikten. Majoritetsaksjonæren ble holdt erstatningsrettslig ansvarlig overfor minoritetsaksjonæren etter aksjeloven § 17-1 (1).

Akademiet-dommen vil være sentral for å belyse oppgavens problemstilling. Dommen etterlater tvil om innholdet av den ulovfestede lojalitetsplikten på et ellers sterkt lovfestet rettsområde, hvor hensynet til forutberegnelighet veier tungt.⁶ At det eksisterer en lojalitetsplikt, gir ingen god veiledning for hvordan den operative rettsregelen er å forstå.⁷ Formålet med den ulovfestede lojalitetsplikten er å fange opp aksjeeieres maktmisbruk som ikke fanges opp av aksjelovens regler. For at regelen skal utfylle denne funksjonen er det nødvendig med klare retningslinjer for hva som medfører brudd på lojalitetsplikten. En rekke

¹ HR-2020-1947-A avsnitt 36

² Aksjeeier er den som er oppført som eier i aksjeeierboken jf. aksjeloven § 4-5 eller i et verdipapirregister jf. aksjeloven § 4-4

³ (Andenæs, 2016) side 127

⁴ Jf. aksjeloven § 5-21 som angir innslagspunktet for aksjeeiers rettsstridige bruk av innflytelse på generalforsamlingen.

⁵ Majoritetsaksjonær er i utgangspunktet den som har flertallet av selskapets aksjer jf. aksjeloven § 5-17 (1) 1. punktum jf. § 5-3(1) 1. punktum. Se punkt 5.2.1 nedenfor.

⁶ Se punkt 5.3.8

⁷ (Truyen, 2004) side 308.

selskapsskandaler de senere år illustrerer et økende behov for beskyttelse av minoritetsaksjeeiere, hvilket gjør avhandlingen aktuell.⁸

Problemstillingen i fremstillingen er hva som er det rettskildemessige grunnlaget for aksjeeiers lojalitetsplikt på ulovfestet grunnlag, og i hvilken grad den ulovfestede lojalitetsplikten medfører at aksjeeier har en plikt til å ivareta andre aksjeeieres eller aksjeselskapets interesser. Det vil altså redegjøres for innholdet av den ulovfestede lojalitetsplikten som en selvstendig materiell rettsregel.

1.2 Avgrensninger

For å besvare problemstillingen er det nødvendig å avgrense fremstillingen. Spørsmålet om rettsvirkningene av brudd på lojalitetsplikten vil ikke berøres. Det kan kort nevnes at brudd på lojalitetsplikten kan lede til erstatning etter aksjeloven § 17-1 jf. HR-2020-1947-A hvor majoritetsaksjonæren ble idømt erstatning da lagmannsretten behandlet saken på nytt.⁹ Også andre aksjerettslige sanksjoner som for eksempel innløsning og utløsning jf. hieldovsvis aksjeloven §§ 4-24 og 4-25 kan være aktuelle, men dette vil ikke vurderes i fremstillingen.¹⁰

Lojalitetsplikten gjelder primært ovenfor andre aksjeeiere i aksjeselskapet og selskapsinteressen. Begrepet selskapsinteresse i snever forstand sikter til aksjeeiers interesse i økonomisk gevinst og likebehandling mellom aksjonærene.¹¹ Også andre interesser som de ansattes interesse, selskapets medkontrahenter, samfunnsinteresser og miljøhensyn er omfattet om man bruker begrepet i vid forstand.¹² I denne fremstillingen vil det ikke redegjøres for hvem andre enn aksjeeierne og selskapsinteressen i snever forstand som er beskyttet av den ulovfestede lojalitetsplikten.

Fremstillingen tar ikke sikte på å redegjøre det nærmere grensesnittet mellom den ulovfestede lojalitetsplikten og aksjelovens regler. Avhandlingen begrenses til selskapsformen aksjeselskap. Det er imidlertid grunn til å påpeke at reguleringen av allmennaksjeselskap i hovedsak er den samme.

⁸ Se for eksempel Wirecard-skandalen og FTX-skandalen

⁹ LB-2020-148354

¹⁰ (Christoffersen, 2021) side 187

¹¹ Punkt 5.3

¹² HR-2018-570-A (41). Se også (Andenæs, 2016) side 344.

1.3 Metode og rettskildebruk

Problemstillingen vil drøftes på bakgrunn av norsk rettsdogmatisk metode. Det foreligger lite rettspraksis og andre autorative kilder knyttet til den ulovfestede lojalitetsplikten. HR-2020-1947-A og de rettskilder det gis anvisning på i dommen er derfor sentrale. I dommen angis at aksjerettslige grunnprinsipper, aksjelovens generalklausuler og øvrige regler om minoritetsvern er viktige for å klarlegge innholdet av lojalitetsplikten.¹³ Dette innebærer at de legislative hensyn lojalitetsplikten skal ivareta, som blant annet kommer til uttrykk i aksjeloven, og hvordan disse skal avveies mot hverandre vil være av stor betydning.

Aksjeselskapsrettslige regler og prinsipper vil ikke alltid være tilstrekkelig for å løse konkrete rettsspørsmål. Det vil derfor vurderes om det kan trekkes argumenter av verdi fra den alminnelige obligasjonsretten for å avklare uklare rettsspørsmål.¹⁴

1.4 Fremstillingen videre

Innledningsvis vil det gis en redegjørelse for hva som ligger i begrepet lojalitetsplikt.¹⁵ Deretter vil det gis en presentasjon av saksforholdet og de rettslige utgangspunktene i HR-2020-1947-A.¹⁶ I neste del vil det vurderes om lojalitetsplikten kan forankres i aksjeeiers avtaleforhold.¹⁷ Deretter vil det gjennomgås hvordan ulike rettskilder virker inn på innholdet av lojalitetsplikten.¹⁸ Her vil aksjelovens generalklausuler og aksjerettslige grunnprinsipper som vinningsformålet, likhetsprinsippet og ansvarsbegrensningen være sentrale.

Likhetsprinsippet er prinsippet om at «alle aksjer gir lik rett i selskapet» jf. aksjeloven § 4-1 (1).¹⁹ Med vinningsformålet menes normalforutsetningen for selskapsdeltaktelsen om å generere økonomisk utbytte gjennom utbytte eller gevinst ved salg jf. forutsetningsvis asl § 2-2 (2) 1. punktum.²⁰ Ansvarsbegrensningen innebærer at aksjeeierne ikke hefter for selskapets forpliktelser «overfor kreditorene» utover aksjeinnskuddet jf. aksjeloven § 1-2.²¹

¹³ HR-2020-1947-A (47)

¹⁴ Punkt 4

¹⁵ Punkt 2

¹⁶ Punkt 3

¹⁷ Punkt 4

¹⁸ Punkt 5

¹⁹ Punkt 5.3.1

²⁰ Punkt 5.3.3

²¹ Punkt 5.3.5

Til slutt vil det gis noen typetilfeller hvor særtrekk ved det enkelte aksjeeierforholdet kan gi grunnlag for en skjerpet lojalitetsplikt og i hvilke tilfeller lojalitetsplikten får mindre praktisk betydning.²²

2. Begrepet «lojalitetsplikt»

Spørsmålet er hva som ligger i begrepet lojalitetsplikt. I alminnelig språkbruk brukes gjerne lojalitet om en spesiell tilknytning til noe eller noen. En hund er for eksempel lojal til eieren sin. Det brukes gjerne synonymt med trofasthet, ærlighet, solidaritet og redelighet.²³ At noen er lojal betyr at personen er pålitelig og til å stole på. Det kan også bety at man opptrer hensynsfullt og oppfører seg korrekt i en vanskelig situasjon, eller at man spiller med åpne kort.

Den alminnelige språklige forståelsen kan gi en viss veiledning for innholdet av den juridiske lojalitetsplikten. For eksempel vil trofasthet tilsi at man skal avstå fra illojal konkurranse.²⁴ At man er til å stole på kan tilsi at man skal avstå fra å distribuere fortrolig informasjon. For å oppføre hensynsfullt kreves at man ivaretar andres interesser. For at det skal kunne konstateres brudd på den rettslige lojalitetsplikten er det imidlertid ikke tilstrekkelig at det kan tenkes mer lojal atferd fra aksjeeieren.²⁵ Det må oppstilles en terskel for hva som utgjør et sanksjonerbart rettsbrudd.

Ettersom det foreligger få autoritative rettskilder om den aksjeselskapsrettslige lojalitetsplikten, kan den alminnelige obligasjonsrettslige lojalitetsplikten bidra til å belyse hva som ligger i begrepet rent språklig. I Rt-1988-1078 ble det uttrykt som et krav til «aktsom og lojal oppførelse».²⁶ Dette innebærer at partene skal ta rimelig hensyn til hverandre under gjennomføringen av kontraktsforholdet.²⁷ Det ble uttalt at kravet gjelder så lenge forpliktelsen består.

²² Punkt 6

²³ (Nazarian, 2006) side 12

²⁴ (Nazarian, 2006) side 13

²⁵ Ot.prp. nr. 5 (1982-83) s. 30 som legger til grunn at det ikke er tilstrekkelig at det kan tenkes rimeligere løsninger i tilknytning til avtaleloven § 36 som også kan sies å bygge på lojalitetshensyn. Se også (Nazarian, 2006) side 17.

²⁶ Rt-1988-1078 på side 1084

²⁷ (Hagstrøm, 2021) side 73-77

Illojaliteten fremstår klarest i de tilfeller hvor noen sjikanøst eller hensynsløst tilsidesetter noen andres interesse, men en lojalitetsplikt strekker seg lenger enn dette.²⁸ Lojalitetsplikten er en forlengelse av de alminnelige reglene om rettsmisbruk som retter seg mot utnyttelse av rettigheter i strid med sitt formål.²⁹

Terminologien som brukes i juridisk teori og rettspraksis varierer. Uttrykk som «lojalitetshensyn» «lojalitetsbetraktninger», «lojalitetsprinsipp», «lojalitetskrav», «i strid med redelighet og god tro» og «forbud mot illojalitet» er brukt i rettspraksis uten at det kan påpekes noen klare meningsforskjeller mellom begrepene.³⁰

Plikten har ikke noe klart definert innhold.³¹ Kjernen er imidlertid klar. Det kan oppstilles plikt til å ivareta noen andres interesser, og brudd på denne plikten kan sanksjoneres.³² Det kan skilles mellom en plikt til å aktivt ivareta andres interesse, og plikt til å unnlate å krenke andres interesse. Det skal mer til for å kreve aktiv handling.³³ I de fleste tilfeller vil aksjeeierens interesser sammenfalle, det er først i de tilfeller hvor det foreligger motstridende interesser at spørsmålet om lojalitetsplikt kommer på spissen.³⁴

I aksjeselskapsretten gir lojalitetsplikten anvisning på aksjeeierens plikter utover å yte det avtalte aksjeinnskuddet, altså biforpliktelse.³⁵ Aksjelovens regler om myndighetsmisbruk kan sies å være et lovfestet utslag av lojalitetsplikten.³⁶ Aksjeloven § 5-21 stiller for eksempel krav til at aksjeeier ivaretar de øvrige aksjeeierens interesser på generalforsamlingen, men dette er ikke tema for oppgaven. Begrepet lojalitetsplikt brukes i det følgende som en forkortelse for ulovfestet aksjeselskapsrettslig lojalitetsplikt, med mindre annet fremgår av sammenhengen.

Dommen i HR-2020-1947-A viser at brudd på lojalitetsplikten kan sanksjoneres med erstatning etter aksjeloven § 17-1 (1). Lojalitetsplikten kan også møtes med andre sanksjoner.³⁷ Dette illustrerer hvorfor begrepet kan betegnes som en rettslig plikt. Det ville

²⁸ (Hagstrøm, 2021) side 124. Sjikaner er handlinger som primært tar sikte på å skade andre jf. (Truyen, 2005) side 65

²⁹ (Christoffersen, 2021) side 156

³⁰ (Christoffersen, 2019) side 29

³¹ (Truyen, 2005) side 78

³² (Christoffersen, 2019) side 28

³³ (Christoffersen, 2021) side 155

³⁴ (Nazarian, 2006) side 15

³⁵ (Truyen, 2005) side 31

³⁶ (Truyen, 2005) side 31

³⁷ (Christoffersen, 2019) side 63-75

tilføyd lite å vurdere om handlinger er illojale uten at disse kan ilegges sanksjoner.³⁸ I den forstand er lojalitetsplikt et koblingsord mellom aksjeeiernes forpliktelser og rettslige sanksjoner mot brudd på disse forpliktelsene.³⁹

Dersom de materielle vilkårene for at noe skal betegnes som et brudd på lojalitetsplikten ikke er oppfylt, er det heller ikke grunnlag for sanksjoner. Begrepet utgjør i den forstand yttergrensen for hva en aksjeeier ansvarsfritt kan foreta seg. Dette illustrerer at lojalitetsplikten kan brukes som et selvstendig rettslig grunnlag for løsningen av en tvist hvor en aksjeeiers eller aksjeselskapets interesser er tilsidesatt.⁴⁰

Lojalitetsplikt kan også bli brukt som et hensyn for å tolke et annet rettsgrunnlag, for eksempel aksjeloven, aksjeselskapets vedtekter og aksjeeiers avtaler.⁴¹ Det er i tilfelle brudd på det andre rettsgrunnlaget som leder til sanksjoner, ikke brudd på lojalitetsplikten som sådan. Rt-2012-1628 er et eksempel på lojalitetsplikten som tolkningsfaktor. Spørsmålet var om to konsernselskaper skulle identifiseres ved anvendelsen av en vedtektsfestet stemmerettsbegrensning i et tredje selskap. Spørsmålet kunne ikke løses på bakgrunn av vedtektenes ordlyd alene.⁴² Stemmerettsbegrensningen måtte tolkes i lys av et lojalitetskrav.⁴³ Dette lojalitetskravet var ikke oppfylt ettersom det eneste formålet med fordelingen av aksjer i konsernselskapet var å omgå den vedtektsfestede stemmerettsbegrensningen. Det kan være vanskelig å oppstille klare retningslinjer for når lojalitetsplikten brukes på selvstendig grunnlag og når den brukes som tolkningsfaktor.⁴⁴

Funksjonen som selvstendig rettsgrunnlag vil være hovedfokus i fremstillingen. Begrepet lojalitetsplikt er «dårlig egnet som operativt vilkår i en rettsregel» på grunn av den iboende vaghet.⁴⁵ Begrepet gir i seg selv liten veiledning for vilkårene for rettsbrudd. De hensyn som begrunner plikten og hvordan disse skal avveies mot hverandre er mer sentrale, rettsregelen kan ikke strekkes lenger enn de hensyn som begrunner den.⁴⁶ I det følgende vil *illojalitet* eller at noe *er illojalt* brukes som benevnelse på resultatet av brudd på lojalitetsplikten.

³⁸ (Nazarian, 2006) side 27

³⁹ (Truyen, 2005) side 31

⁴⁰ HR-2020-1947-A

⁴¹ (Christoffersen, 2021) side 153

⁴² Avsnitt 39

⁴³ Avsnitt 49

⁴⁴ (Christoffersen, 2021) side 155, (Haaskjold, 2013) side 304

⁴⁵ (Truyen, 2004) side 308

⁴⁶ (Truyen, 2005) side 32

3. Presentasjon av dommen inntatt i HR-2020-1947-A

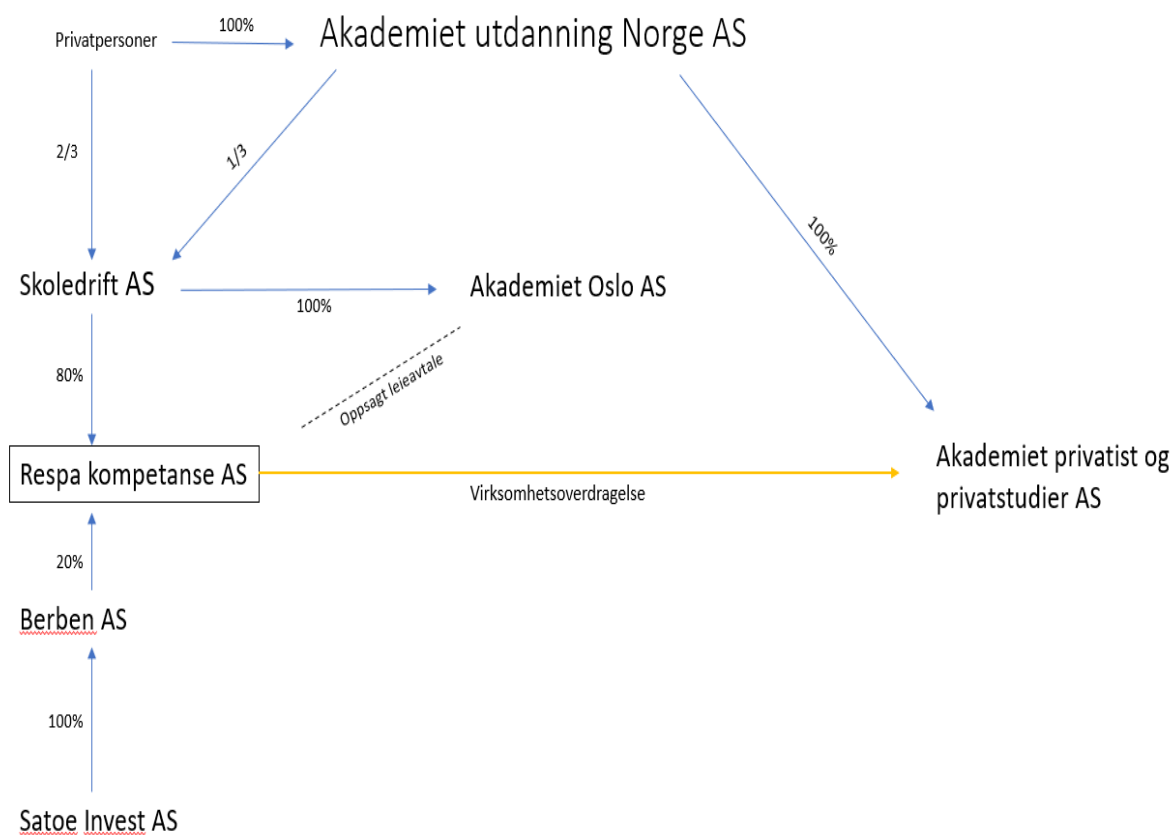
3.1 Saksforholdet

Overordnet var problemstillingen om en flertallsaksjeeier og en daglig leder i et selskap var erstatningsansvarlig overfor en mindretallsaksjeeier jf. aksjeloven § 17-1. Saken gjaldt flere disposisjoner innad i konsernstrukturen Akademiet. Et av spørsmålene i saken var om flertallsaksjonæren Skoledrift AS (heretter Skoledrift) var erstatningsansvarlig som følge av brudd på den ulovfestede lojalitetsplikten, overfor mindretallsaksjonæren Satoe Invest AS (heretter Satoe).

Twistens kjerne var disposisjoner foretatt i selskapet Respa Kompetanse AS (heretter Respa, tidligere Akademiet Kompetanse AS). Satoe eide 20 % av Respa etter å ha kjøpt Berben AS i mai 2015. Berben var ikke en del av Akademiet-konsernet. Dette selskapet var heleid av en privatperson som frem til 2. februar 2015 var daglig leder i Respa. Han hadde også verv i konsernselskapet Akademiet Oslo AS (Akademiet Oslo).

Skoledrift eide 80 % av Respa. Skoledrift var eid av morselskapet Akademiet Utdanning AS med 1/3. De resterende 2/3 var fordelt mellom morselskapets stiftere privat.

Det ble også rettet krav mot personen som overtok rollen som daglig leder i Respa etter 2. februar 2015. Dette kravet bidrar i liten grad til å belyse innholdet i aksjeeiers lojalitetsplikt og vil derfor ikke behandles.



Illustrasjon av konsernstrukturen i saken: blå streker representerer eierskap.

Virksomheten i Respa var avhengig av flere avtaler med selskaper i Akademiet-konsernet. De hadde blant annet rett til å bruke Akademiets nettportal til å selge kurs. Sentralt var fremleieavtalen Respa hadde med Akademiet Oslo. Akademiet Oslo var heleid av Skoledrift, og Skoledrift hadde gjennom dette kontroll over leieforholdet. Fremleieavtalen ble funnet å stride mot forbudet mot å drive annen virksomhet enn skole i lov 01.10.2003 om private skolar med rett til statstilskot § 2-2 i vedtak av Utdanningsdirektoratet. På denne bakgrunn ble avtalen med Respa sagt opp og virksomheten ble flyttet til Skoledrifts søsterselskap, Akademiet Privatist og Nettstudier AS. Dette selskapet var heleid av morselskapet Akademiet Utdanning AS, heleid av de samme privatpersoner som eide Skoledrift.

Virksomheten som tidligere ble drevet i Respa ble drevet videre i Akademiet Privatist og Nettstudier AS. Det ble brukt de samme undervisningslokaler, lærerne og elevene var i hovedsak de samme. Akademiet Oslo hadde heller ikke tillatelse til å leie ut lokalene til Akademiet Privatist og Nettstudier. Realiteten var dermed at virksomheten i Respa ble overført vederlagsfritt til Akademiet Privatist og Nettstudier. Retten til å benytte varemerket til Akademiet ble også trukket tilbake og virksomheten i Respa opphørte. Dette påførte Satoe Invest som minoritetsaksjeeier i Respa et tap som ble krevd erstattet etter aksjeloven § 17-1.

3.2 De rettslige utgangspunktene

Høyesteretts flertall gjør rede for de rettslige utgangspunktene under følgende punkter:

1. Aksjeloven §17-1
2. Minoritetsvernet etter aksjeloven
3. Et ulovfestet lojalitetsprinsipp
4. Transaksjoner i konsern

Høyesterett gjør innledningsvis rede for de erstatningsrettslige utgangspunktene i tilknytning til aksjeloven § 17-1.⁴⁷ Høyesterett slår fast utgangspunktet at aksjeeier står fritt til å ivareta sine interesser uten at dette medfører erstatningsansvar.⁴⁸ Under henvisning til forarbeidene presiseres at en flertallsaksjeeier kommer i en særstilling. Dette på grunn av aksjelovens flertallsprinsipp. Etter aksjeloven § 5-17 (1) 1. punktum kreves det alminnelig flertall av stemmene for å treffe en beslutning. Den som har aksjeflertallet har bestemmende innflytelse over selskapet og kan overstyre mindretallet.⁴⁹ Flertallsaksjeeieren kan ilegges ansvar for sine handlinger både på og utenfor generalforsamlingen.⁵⁰ Dette fordi posisjonen medfører en faktisk mulighet til å dirigere selskapet.⁵¹

Videre går Høyesterett inn på aksjelovens minoritetsvern. Særlig de materielle skrankene for aksjeeiers myndighetsutøvelse i aksjeloven § 5-21 og forbudet mot misbruk av posisjon i aksjeloven § 6-28 er sentrale for lojalitetsplikts innhold. Det lovfestede regelen i § 5-21 utgjør også de ytre rammene for den ulovfestede regelens virkeområde. Aksjelovens

⁴⁷ Punkt 5.3.9

⁴⁸ Avsnitt 36

⁴⁹ Aksjeloven § 5-3 (1) 1. punktum angir at én aksje utgjør én stemme slik at stemmeflertallet normalt følger aksjeflertallet

⁵⁰ Ot.prp.nr.19 (1974-1975) side 214

⁵¹ Avsnitt 36

forarbeider angir at disse må suppleres av mer alminnelige synspunkter om maktmisbruk.⁵² Paragraf 6-28 retter seg mot styret og andre som representerer selskapet, men er relevant fordi den gir uttrykk for alminnelige synspunkter om maktmisbruk.

På bakgrunn av dette, sammenholdt med nyere juridisk teori, fant Høyesterett at loven måtte suppleres med en ulovfestet lojalitetsplikt som rekker videre enn aksjelovens bestemmelser.⁵³ Lojalitetsplikten rammer misbruk av innflytelse utenfor generalforsamlingen. Høyesterett legger videre til grunn at tilfeller som ligger nær aksjelovens misbruksregler, og hvor likhetsgrunnsetningen utfordres naturlig omfattes av lojalitetsplikten.⁵⁴

I det neste punktet redegjør Høyesterett for betydningen av konsernstrukturen. Høyesterett angir utgangspunktet om at hvert konsernselskap er en egen rettslig enhet hvor morselskapets ansvar er begrenset jf. aksjeloven § 1-2 (1). Høyesterett modifierer dette utgangspunkt under henvisning til den særlige innflytelse morselskaper har etter aksjeloven § 1-3 (2). Denne posisjon medfører at morselskapet kan foreta disposisjoner som ikke påvirker morselskapet eller bakenforliggende eieres formuesposisjon, men kan ramme en minoritetsaksjonær negativt. Høyesterett berører også prinsippet om at konserninterne transaksjoner må gjøres på «vanlige forretningsmessige vilkår» jf. aksjeloven § 3-9.⁵⁵

3.3 Høyesteretts vurdering av erstatningskravet

I den konkrete vurderingen av erstatningskravet la Høyesterett til grunn at pålegget fra Utdanningsdirektoratet gjorde at oppsigelsen av leieavtalen var saklig fra Akademiet Oslos side.⁵⁶ Når realiteten var at virksomheten ble overført vederlagsfritt til Akademiet Privatist og Nettstudier AS, utgjorde dette en tilsidesettelse av Satoes interesser som minoritetsaksjonær. Selv om det var Akademiet Oslo som sa opp fremleieavtalen fant Høyesterett at dette var relevant i vurderingen av om Skoledrift hadde handlet erstatningsbetingende. Skoledrifts handlinger måtte vurderes «i lys av» disposisjoner i andre selskaper i konsernet.⁵⁷

Videre la Høyesterett vekt på at Respa ikke ble tilført noe vederlag for verken oppsigelsen av leieavtalen eller inndragningen av merkevaren. Dette ble funnet å stride mot prinsippet om at

⁵² NUT 1970:1 side 137

⁵³ Avsnitt 45

⁵⁴ Avsnitt 47 se mer i punkt 4.4.1

⁵⁵ Punkt 6.7

⁵⁶ Avsnitt 58

⁵⁷ Punkt 6.7

konsernerne transaksjoner skal skje på vanlige forretningsmessige vilkår i aksjeloven § 3-9. Høyesterett vurderte oppsiktsvekkende nok ikke om saken kunne subsumeres under denne bestemmelsen. En slik vurdering kunne bidratt til å klarlegge grensesnittet mellom aksjelovens regler og den ulovfestede regelen. Når en virksomhet som gikk med overskudd ble lagt brakk på grunn av disse disposisjonene sett i lys av hverandre, fant Høyesterett uansett at det forelå et brudd på den ulovfestede lojalitetsplikten. Majoritetsaksjonæren Skoledrift hadde optrådt i strid med sin lojalitetsplikt ovenfor minoritetsaksjonæren Satoe. Dette var et relevant pliktbrudd etter aksjeloven § 17-1. Det forelå da en presumsjon for uaktsomhet som det ikke var grunn til å fravike.

Konklusjonen ble at det forelå ansvarsgrunnlag etter aksjeloven § 17-1 (1) for majoritetsaksjonæren Skoledrift og lagmannsrettens dom ble opphevet. Da saken ble behandlet på nytt ble Satoe tilkjent erstatning.⁵⁸ Mindretallet på to dommere tilsluttet flertallets generelle rettslige utgangspunkter, men fant at det ikke var prosessuelt grunnlag for å vurdere kravet fordi det ville innebære en annen vurdering av sentrale deler av faktum og at bevisbedømmelsen ikke var anket.⁵⁹ Dissensvotumet kan derfor i liten grad belyse fremstillingens problemstilling.

4. Forholdet mellom aksjeselskapsrett og kontraktsrett

4.1 Problemstillingen

For å fastlegge innholdet i lojalitetsplikten er det sentralt å forstå hvordan den oppstår. Problemstillingen i det følgende er hvilket rettskildemessig grunnlag den ulovfestede lojalitetsplikten har. Nærmere bestemt om den aksjeselskapsrettslige lojalitetsplikten kan forankres i avtaleforholdet som ligger til grunn for aksjeselskapet. Drøftelsen er relevant for å belyse i hvilken grad det kan trekkes slutninger fra obligasjonsrettslige rettskilder for å klarlegge den aksjeselskapsrettslige lojalitetspliktens innhold.

⁵⁸ LB-2020-148354

⁵⁹ Avsnitt 97

4.2 Aksjeeiers avtaleforhold

Historisk har aksjeselskapsretten blitt betraktet som en del av kontraktsretten. Dette er ikke lenger like naturlig da dagens aksjelov representerer en betydelig innskrenkning i partenes avtalefrihet sammenlignet med tidligere.⁶⁰

Aksjeselskapet oppstår ved en stiftelsesoverenskomst mellom stifterne. Dette kommer forutsetningsvis til uttrykk ved minstekravene til stiftelsesdokumentet og vedtektene jf. aksjeloven §§ 2-1 til 2-3. Å stifte aksjeselskapet skjer i kraft av stifternes avtalefrihet.⁶¹ Stifterne står fritt til å innta mer enn aksjelovens minstekrav til vedtekter som følge av avtalefriheten. Det er avtalefriheten som begrunner aksjeselskapets eksistens og det kan argumenteres for at dette også danner utgangspunktet for partenes plikter og rettigheter.⁶²

Skoghøy betrakter en avtale som et samvirke mellom avtalepartene om å oppnå et bestemt formål.⁶³ Også et aksjeselskapsforhold er et samvirke om å oppnå et bestemt formål, å oppnå økonomisk gevinst. Denne normalforutsetningen har en klar parallell i den obligasjonsrettslige forutsetningslæren.

Ved aksjetegning stiftes et gjensidig bebyrdende rettsforhold mellom stifterne/ selskapet og aksjetegneren.⁶⁴ Aksjetegneren forplikter seg til å yte det avtalte innskuddet jf. forutsetningsvis aksjeloven § 2-11 1. punktum. Selskapet og de øvrige aksjeeierne plikter å opprette aksjer og tildele disse til tegneren. Det er derfor naturlig å betrakte en aksjetegning som en gjensidig bebyrdende avtale.

HR-2018-111-A underbygger dette. Spørsmålet var om aksjetegners betalingsforpliktelse bortfalt når meldefristen i aksjeloven § 10-9 (3) var oversittet og dette skyldtes tegnerens eget betalingsmislighold. I strid med den klare ordlyden i aksjeloven § 10-9 fant Høyesterett at tegneren ikke kunne høres med at forpliktelsen var opphørt når hans eget forhold var årsaken til oversittelsen. Begrunnelsen var at det ville stride mot alminnelige kontraktsrettslige prinsipper å legge til grunn ordlydens løsning. Ordlyden ble altså fraveket på bakgrunn av kontraktsrettslige prinsipper. Dette viser at aksjetegning må betraktes som et gjensidig

⁶⁰ (Truyen, 2005) side 69-72

⁶¹ (Truyen, 2005) s. 72.

⁶² (Truyen, 2005) side 73

⁶³ (Skoghøy, 1996) side 108

⁶⁴ (Aarbakke, 1989) side 335, (Truyen, 2005) side 73

bebyrdende rettsforhold, samt at kontraktsretten generelt har stor gjennomslagskraft i aksjeselskapsretten.

Avtalepreget fremstår ikke like klart ved erverv av aksjer. Aksjeloven inneholder ingen bestemmelse om at aksjeerverver må tiltre stiftelsesdokumentet eller vedtektene slik som prinsippet i selskapsloven § 2-3 (1) 3. punktum som angir at selskapsavtalen må tiltres skriftlig.⁶⁵ Rent faktisk aksepterer imidlertid en aksjeerverver å forholde seg til aksjeloven og selskapets vedtekter, som har et visst avtalepreg. Aksjeerververen må derfor regnes for å ha tiltrådt avtaleforholdet mellom stifterne.

Aksjeeiers avtaleforhold ble også fremhevet i HR-2019-1954-A. Saken gjaldt spørsmål om søksmålskompetanse for gyldigheten av årsmøtevalg i et samvirke. Høyesterett viste til forarbeidene til aksjelovens bestemmelse om søksmålskompetanse som beskriver at regelen har sitt utspring i alminnelige kontraktsrettslige prinsipper.⁶⁶ Høyesterett tok dette til inntekt for at alle medlemmer av et interessentskap har krav på at interessentskapskontrakten ble overholdt. Høyesterett brukte obligasjonsrettslige prinsipper for å tolke en bestemmelse i aksjeloven og brukte betegnelsen *kontrakt* i tilknytning til et aksjeeierforhold. Dette underbygger at aksjeeierforholdet er avtalebasert.

I eldre rettspraksis finnes støtte for at aksjeeiers avtaleforhold setter skranke for aksjeeierens handlinger. I Rt-1922-272 var spørsmålet om et generalforsamlingsvedtak om gave til et veldedig formål var ugyldig. Høyesterett besvarte spørsmålet på bakgrunn av blant annet «*selskapskontrakten* og selskapets vetægter». ⁶⁷ Høyesterett tok altså utgangspunkt i aksjeeiers avtaleforhold for å løse en konkret tvist.

I eldre forarbeider til oppløsningsbestemmelsen (någjeldende aksjeloven § 16-19) blir denne regelen betraktet som et aksjeselskapsrettslig utslag av den kontraktsrettslige adgangen til å heve.⁶⁸ Dette illustrerer at aksjeselskapsretten har sitt utspring i obligasjonsretten.

Aksjeeieren kan også velge å inngå avtaler med de øvrige aksjeeierne, aksjeeieravtaler.⁶⁹ Slike forpliktelser oppstår ved utøvelse av avtalefriheten. Det er likevel en nødvendig betingelse for slike avtaler at vedkommende er eller skal bli aksjonær i et bestemt

⁶⁵ Lov 01.07.1986 om ansvarlige selskaper og kommandittselskaper

⁶⁶ Avsnitt 26 jf. Aktielovkommissionens Indstilling 1894 side 74

⁶⁷ Rt-1922-272 side 273

⁶⁸ NUT 1970:1 side 177

⁶⁹ Se punkt 6.4

aksjeselskap, og at avtalen inneholder bestemmelser som søker å regulere utøvelsen av aksjonærrettigheter.⁷⁰ Aksjeinnehav er altså en nødvendig betingelse for å inngå en aksjeeieravtale. Tilslutning til en aksjeeieravtale kan også være en betingelse for erverv av aksjer, hvilket underbygger avtalepreget i aksjeeierforholdet.⁷¹

Det finnes altså bred støtte i rettskildene for å betrakte aksjeeierforholdet for å være avtalebasert. Dette innebærer at det kan trekkes argumenter fra den alminnelige obligasjonsretten for å løse spørsmål som ikke kan avklares gjennom aksjeselskapsrettslige regler og prinsipper.

4.3 Aksjeeiers avtaleforhold som begrunnelse for aksjeeiers lojalitetsplikt

Spørsmålet er om lojalitetsplikten kan forankres i aksjeeiers avtaleforhold.

Det er aksjeeiers avtaleforhold, enten gjennom stiftelsesavtale, tegningsavtale eller kjøpsavtale, som setter rammen for aksjeeierforholdet. Avtaleforholdet utløser minoritetsvernet som er begrunnelsen for den aksjeselskapsrettslige lojalitetsplikten.⁷²

På obligasjonsrettens område er lojalitetsplikten et vidtrekkende alminnelig prinsipp som går ut på at partene skal ta rimelig hensyn til hverandre ved gjennomføringen av kontraktsforholdet.⁷³ At lojalitetsplikten skjerpes i takt med varigheten og omfanget av samarbeidsforholdet, illustrerer at samarbeidspreget er en sentral begrunnelse for den obligasjonsrettslige lojalitetsplikten.⁷⁴

Hvor omfattende samarbeidsforhold som foreligger, vil variere fra aksjeselskap til aksjeselskap.⁷⁵ Generelt kreves det imidlertid en viss form for samarbeid mellom aksjeeiere og selskapet for å oppnå økonomisk gevinst. Selv i de tilfeller hvor samarbeidet er begrenset til å yte innskuddet og signere stiftelsesdokumentet ligger det en forutsetning om at aksjeeieren forholder seg til selskapets vedtekter og aksjelovens regler, herunder minoritetsvernet.

⁷⁰ (Woxholth, 2017) side 31

⁷¹ (Christoffersen, 2019) side 14-15

⁷² (Christoffersen, 2021) side 186

⁷³ Rt-1988-1078 side 1084

⁷⁴ Forutsetningsvis HR-2017-2375-A (35)

⁷⁵ Se punkt 6

En avtale om å stifte et aksjeselskap utgjør en avtale om et langvarig samarbeid da den i utgangspunktet er tidsbestemt.⁷⁶ Avtaleforholdets varighet medfører et særlig behov for at partene tar hensyn til de andre partene i avtalen. Hvilken styrke dette gjør seg gjeldende med vil bero på hvor lenge vedkommende har vært aksjeeier og tidshorisonen på investeringen.

Samarbeidspreget i aksjeeierforholdet understrekes av adgangen til å kreve innløsning dersom det foreligger «alvorlig og varig motsetningsforhold» jf. aksjeloven § 4-24 (1) nr. 3. Det samme gjør den ulovfestede adgangen til oppløsning der samarbeidsforutsetningene svikter jf. Rt-2000-931.⁷⁷ Begge regler åpner for sanksjoner dersom aksjeeieren ikke viser tilstrekkelig samarbeidsvilje.

I forarbeidenes merknader til aksjeloven § 4-24 er det uttalt at det er en normalforutsetning at «aksjeeier tar aktiv del i driften av selskapet, og motsetningsforhold utgjør en bristende forutsetning for selskapsforholdet».⁷⁸ Sett hen til at aksjeeier kan velge å forholde seg passiv til selskapet, må uttalelsen forstås som at aksjeeieren må avstå fra obstruksjon. Det siktes neppe til noen alminnelig handleplikt. Uttalelsen synliggjør betydningen av partenes forutsetning om at øvrige aksjeeiere viser samarbeidsvilje. Uansett om den enkelte aksjeeier ikke har en aktiv rolle i selskapet kan det oppstå samarbeidsproblemer. Eksempelvis dersom aksjeeieren motsetter seg nødvendige vedtak på generalforsamlingen.

Utgangspunktet for den obligasjonsrettslige lojalitetsplikten er den beskyttelsesverdige forventning parten har til medkontrahtenten.⁷⁹ Beskyttelsesverdige forventninger er sentrale også for den aksjeselskapsrettslige lojalitetsplikten.

Vinningsformålet utgjør normalt en beskyttelsesverdig forventning om økonomisk gevinst.⁸⁰ Videre gir likhetsprinsippet alle aksjeeierne en berettiget forventning om likebehandling.⁸¹ Etersom lojalitetsplikten fanger opp normalforventningene for aksjeselskapsdeltakelse i form av likhetsprinsippet og vinningsformålet, kan den sies å bygge på de samme hensyn som den obligasjonsrettslige forutsetningslæren.⁸²

⁷⁶ (Truyen, 2005) side 79.

⁷⁷ I dommen ble et selskap oppløst med hjemmel i alminnelige rettsgrunnsetninger fordi samarbeidsforutsetningene hadde sviktet

⁷⁸ NOU 1996:3 side 125

⁷⁹ (Nazarian, 2006) side 238

⁸⁰ Punkt 5.3.3

⁸¹ Aksjeloven § 4-1 (1) 1. punktum. Se punkt 4.4.1

⁸² (Truyen, 2005) side 137

Konklusjonen er at kravet til lojal opptreden følger som en form for avtalt forutsetning mellom samtlige aksjeeiere og selskapet. Lojalitetsplikten kan forankres i aksjeeiers avtaleforhold.

Hvilke argumenter som kan hentes fra obligasjonsretten må imidlertid tilpasses «kontraktstypen og forholdene ellers» jf. HR-2017-2375-A avsnitt 35. Slutningene fra obligasjonsretten må modifiseres av aksjeselskapets egenart. Argumentet om skjerpet lojalitetsplikt i takt med omfanget og varigheten på samarbeidet er gyldig også i aksjeeierforhold. En annen konsekvens er at brudd på lojalitetsplikten kan utløse alminnelige kontraktsrettslige virkninger.⁸³

5. Rettskilder som virker inn på innholdet av den ulovfestede lojalitetsplikten

5.1 Problemstillingen

At lojalitetsplikten kan forankres i aksjeeiers kontraktsforhold er ikke avgjørende ettersom den obligasjonsrettslige lojalitetsplikten varierer fra rettsområde til rettsområde.⁸⁴ Også begrepet lojalitetsplikt yter lite bidrag til å klarlegge innholdet i rettsregelen. Det er lite egnet som et vilkår i en rettsregel.⁸⁵ Det er nødvendig å utpensle momenter og retningslinjer for vurderingen ut fra øvrige rettskilder. Dette av hensyn til forutberegnelighet.

I HR-2020-1947-A ga Høyesterett anvisning på flere momenter som kan være relevante i avsnitt 47:

«Når det gjelder det nærmere innholdet i lojalitetsplikten, vil generalklausulene og aksjelovens øvrige regler om minoritetsvern være et naturlig utgangspunkt. I tillegg kan lojalitetspliktens innhold påvirkes av de aksjerettslige grunnprinsippene. Tilfeller som ligger nær aksjelovens misbruksbestemmelser, og hvor for eksempel det aksjerettslige grunnprinsippet om likebehandling blir utfordret, vil det være naturlig å anse omfattet av en slik lojalitetsplikt»

⁸³ (Christoffersen, 2021) side 185

⁸⁴ (Christoffersen, 2021) side 159, (Truyen, 2005) side 32

⁸⁵ (Truyen, 2004) side 308.

Høyesterett gir altså anvisning på en konkret helhetsvurdering hvor utgangspunktet vil være aksjelovens generalklausuler. Disse er lovfestede utslag av de legislative hensyn bak lojalitetsplikten. I det følgende vil det gjennomgå hvordan disse momenter virker inn på lojalitetspliktens innhold.

Problemstillingen i det følgende er hvilke legislative hensyn lojalitetsplikten skal ivareta og hvordan disse skal avveies mot hverandre. Lojalitetsplikten kan ikke strekkes lenger enn de hensyn som begrunner den.⁸⁶ Det må derfor vurderes i hvilken grad lojalitetsplikten er i tråd med grunnleggende selskapsrettslige hensyn.

5.2 Sammenhengen mellom den ulovfestede lojalitetsplikten og aksjelovens generalklausuler

5.2.1 Majoritetsprinsippet

Spørsmålet er hva som ligger i aksjelovens majoritetsprinsipp. Behovet for regler som beskytter minoriteten eksisterer på grunn av aksjelovens flertallsprinsipp. Prinsippet innebærer at en majoritetsaksjonær i utgangspunktet kan bruke sin bestemmende kompetanse etter eget ønske. Aksjelovens regler om minoritetsvern utgjør en begrensning i dette utgangspunktet.

Aksjonærer utøver som et utgangspunkt sine rettigheter i selskapet på generalforsamlingen jf. aksjeloven kapittel 5. Majoritetsprinsippet kommer til uttrykk i disse reglene. Regelen om alminnelig flertall følger av § 5-17 (1) 1. punktum som angir at en beslutning krever «flertall av de avgitte stemmer». Kravet til alminnelig flertall kan endres i vedtektene jf. § 5-17 (3). Kravet kan både lempes og skjerpes. Paragrafene 5-18 og 5-19 regulerer de tilfeller hvor det kreves kvalifisert flertall. Paragraf 5-18 angir for eksempel at vedtektsendring krever to tredeler flertall. Aksjeloven § 5-20 nr. 4 er et eksempel på at det kreves enstemmighet. Dette gjelder beslutninger som endrer rettsforholdet mellom «tidligere likestilte aksjer».

Differanseringen av stemmekravene illustrerer at majoritetsprinsippet står sterkere der selskapets virksomhet berøres, sammenlignet med beslutninger som kun gjelder innbyrdes

⁸⁶ (Truyen, 2005) side 32

fordeling mellom aksjonærene.⁸⁷ Dette har sammenheng med at det bærende hensynet bak majoritetsprinsippet er å sikre selskapets beslutningsdyktighet i driften.⁸⁸ Dersom det skulle kreves større flertall, kunne selskapet risikere å bli handlingslammet på grunn av en liten minoritet. Hvis det for eksempel alltid skulle kreves konsensus ville det lett medføre at en aksjonær kan fremtvinge konkurransefordeler eller urimelige særfordeler.⁸⁹

Videre skaper flertallsprinsippet fleksibilitet. Det er praktisk vanskelig å innhente samtykke fra alle aksjeeiere. Flertallsprinsippet gjør at selskapet raskere kan omdisponere ressurser på en hensiktsmessig måte.⁹⁰ Majoritetsprinsippet innebærer en overføring av kompetanse fra den aksjonær som ikke har flertall.⁹¹ Ved erverv av en minoritetspost i selskapet aksepterer vedkommende begrenset innflytelse over selskapets formue herunder sitt aksjeinnskudd.⁹²

5.2.2 Aksjelovens forbud mot maktmisbruk -minoritetsvernet⁹³

Spørsmålet er om det er i tråd med minoritetsvernet i aksjeloven å oppstille krav til aksjeeierens lojalitet. Majoritetsprinsippet åpner for at majoriteten kan treffe beslutninger i strid med minoritetens interesser.⁹⁴ Dette kan komme i konflikt med prinsippet om at alle aksjene gir lik rett i selskapet jf. aksjeloven. § 4-1 (1) først pkt.

Som en motvekt inneholder aksjeloven bestemmelser for å sikre minoriteten mot maktmisbruk.⁹⁵ Dette omfatter en rekke ulike regler. Mindretallets interesse vil ofte stride mot selskapets behov for effektiv styring. Reglene om minoritetsvern er derfor et utslag av en avveining mellom den enkelte aksjeeiers behov for å ivareta sine interesser i selskapet og hensynet til effektiv drift av selskapet.⁹⁶ Dette gir seg for eksempel utslag i at ansvar etter aksjeloven § 17-1 har større aktualitet for en dominerende aksjeeier enn for andre aksjeeiere.⁹⁷

⁸⁷ (Truyen, 2005) side 84

⁸⁸ HR-2020-1947-A (39)

⁸⁹ (Truyen, 2005) side 83.

⁹⁰ (Truyen, 2005) side 82

⁹¹ (Truyen, 2005) side 82.

⁹² (Christoffersen, 2021) side 179.

⁹³ HR-2020-1947 (39) følgende

⁹⁴ HR-2020-1947-A (39)

⁹⁵ HR-2020-1947-A avsnitt 39

⁹⁶ Ot.prp.nr. 23 (1996-97) s. 106.

⁹⁷ HR-2020-1947-A (36)

Markedskrefter bidrar til en viss grad til minoritetsvern ved at selskaper som ikke tar hensyn til minoriteten tiltrekker seg mindre kapital. Markedskreftene fungerer imidlertid ikke optimalt slik at det er behov for regulering. Dette gjelder særlig i aksjeselskaper med begrenset mulighet for omsetning.⁹⁸ Et sterkt minoritetsvern styrker aksjeselskapet som investeringsform. Dette fordi minoritetsvern øker aksjer verdsettelse og bruk av aksjekapital er en billig finansieringsform for selskapet.⁹⁹ Minoritetsvernet bidrar i den forstand til samfunnsøkonomisk gunstig fordeling av ressurser.¹⁰⁰

Videre bidrar et styrket minoritetsvern til en rettferdig fordeling av selskapsformuen.¹⁰¹ Majoritetens favorisering av enkelte aksjeeiere medfører at minoriteten sitter igjen med en lavere avkastning. Lojalitetsplikten kan dermed bidra til å realisere både vinningsformålet og likhetsprinsippet. Den ulovfestede lojalitetsplikten er en del av minoritetsvernet, og bygger på det samme legislative hensyn som aksjelovens regler. Aksjelovens regler om minoritetsvern er derfor veiledende for innholdet av den ulovfestede lojalitetsplikten.

I HR-2020-1947-A gis det henvisning på aksjelovens øvrige bestemmelser om minoritetsvern som relevante. I forarbeidene skilles minoritetsvernsreglene mellom (1) regler som krever et visst flertall, (2) saksbehandlingsregler og (3) regler som setter materielle skranker for kompetanseutøvelsen.¹⁰²

Dersom en beslutning ikke har det nødvendige flertall vil dette normalt måtte avgjøres på bakgrunn av den relevante bestemmelsen eller vedtektene. De tilfeller hvor aksjeloven krever mer enn alminnelig flertall illustrerer imidlertid en lovgivervilje for styrket minoritetsvern, for eksempel hvor det innføres en omsetningsbegrensning på enkelte aksjer i strid med aksjeloven § 5-20 (1) nr. 4. Brudd på aksjelovens saksbehandlingsregler må normalt behandles på selvstendig grunnlag.¹⁰³

Det viktigste utslag av minoritetsvernet er de materielle skranker i generalklausulene i §§ 5-21 og 6-28.

⁹⁸ (Truyen, 2005) side 87

⁹⁹ (Truyen, 2005) side 87.

¹⁰⁰ (Truyen, 2005) side 80

¹⁰¹ (Truyen, 2005) side 80

¹⁰² Ot.prp.nr. 23 (1996-97) side 104

¹⁰³ Rt-2003-1501

5.2.3 Ordlyden i aksjelovens generalklausuler

Spørsmålet er i hvilken grad generalklausulene i aksjeloven er bestemmende for aksjeeiers plikter på ulovfestet grunnlag.

Aksjeloven § 5-21 retter seg mot myndighetsmisbruk på generalforsamlingen. Den angir at generalforsamlingen ikke kan «treffe noen beslutning» som er «egnet til» å gi «visse aksjeeiere eller andre» en «urimelig fordel» på «andre aksjeeieres eller selskapets bekostning».

En naturlig språklig forståelse av ordlyden «treffe noen beslutning» tilsier at det det må foreligge et formelt generalforsamlingsvedtak. Ordlyden «andre aksjeeiere eller selskapet» angir hvem som er rettighetssubjekter. Språklig tilsier ordlyden at tredjemannsinteresser ikke er vernet. Begge vilkårene er ment å avgrense virkeområdet for den materielle kompetanseskranken.¹⁰⁴

De materielle vilkårene ligger i ordlyden «egnet til å gi» «visse aksjeeiere eller andre» en «urimelig fordel».¹⁰⁵ Ordlyden «visse aksjeeiere eller andre» er vid og setter i realiteten ikke noen skranke. Ordlyden er identisk med aksjeloven § 6-28 (1) i relasjon til de materielle vilkårene.

Aksjeloven § 6-28 retter seg mot styremedlem eller andre som representerer selskapet som «foreta(r) noe». Generalklausulen er et utslag av det grunnleggende prinsippet om forbud mot maktmisbruk, og har derfor relevans selv om aksjeeier ikke har forpliktelser etter bestemmelsen.¹⁰⁶ Bestemmelsen beskytter aksjeeiers andel i selskapsformuen.¹⁰⁷

Det er imidlertid antatt i teorien at lojalitetskravene som kan oppstilles etter § 6-28 (1) er noe strengere enn etter § 5-21.¹⁰⁸ Styret opptrer på vegne av aksjeeier, mens aksjeeier handler på sine egne vegne.¹⁰⁹ Det kreves derfor noe større lojalitet fra styret.¹¹⁰

¹⁰⁴ (Truyen, 2005) side 194

¹⁰⁵ Punkt 4.3.6

¹⁰⁶ HR-2020-1947-A (43)

¹⁰⁷ (Truyen, 2005) side 122

¹⁰⁸ (Truyen, 2005) side 122 følgende

¹⁰⁹ Det er generalforsamlingen som velger styret jf. § 6-3 (1)

¹¹⁰ Punkt 5.8

5.2.4 Virkeområdet for aksjelovens generalklausuler

Dette aktualiserer problemstillingen om hvilke tilfeller som faller innunder generalklausulene og hvilke som må behandles etter de ulovfestede reglene. Formålet med lojalitetsplikten er å fange opp maktmisbruk som ikke omfattes av aksjeloven. Generalklausulene utgjør yttergrensen for den ulovfestede lojalitetspliktens virkeområde. Drøftelsen er relevant for å klarlegge det praktiske behovet for en ulovfestet regel.

Paragraf 5-21 retter seg mot «beslutninger» på generalforsamlingen. Ordlyden innebærer at det må foreligge et formelt generalforsamlingsvedtak. Det vil si at en aksjeeier som faktisk dirigerer selskapet uten at dette kommer til uttrykk i et generalforsamlingsvedtak må vurderes etter ulovfestet rett.¹¹¹

Videre vil ordlyden «fordel» være klargjørende for om tilfellet skal hjemles i generalklausulen eller i de ulovfestede prinsippene. Ordlyden forstås naturlig som at beslutningen begunstiger noen økonomisk eller organisatorisk. Mange beslutninger på generalforsamlingen som strider mot synspunktet til minoriteten vil falle utenfor paragraf 5-21 fordi det ikke utgjør noen fordel for den enkelte aksjeeier, men gjelder driften av selskapet.¹¹² I disse tilfellene aktualiseres den ulovfestede lojalitetsplikten. Et annet eksempel er en beslutning om å innføre omsetningsbegrensning på enkelte aksjer.¹¹³ Dette kan stride mot likhetsprinsippet, men begunstiger ikke noen av de øvrige aksjeeierne.¹¹⁴

Ordlyden «foreta noe» i aksjeloven § 6-28 er vid og rammer i prinsippet enhver handling. Spørsmålet er om bestemmelsens vide anvendelsesområde tilsier et mindre praktisk behov for den ulovfestede lojalitetsplikten.

Favorisering av en aksjeeier skjer ofte gjennom aksjeeierens uformelle påvirkning av styret utenfor generalforsamlingen. Dette kan rammes av paragraf 6-28.¹¹⁵ Den ulovfestede lojalitetsplikten retter seg også mot slik uformell påvirkning.¹¹⁶ Reglene har altså et noe

¹¹¹ HR-2020-1947-A

¹¹² NOU 1996:3 s. 74

¹¹³ Sammenlign aksjeloven § 5-20 (1) nr. 2

¹¹⁴ Aksjeloven § 5-20 (1) nr. 2, (Truyen, 2005) side 210

¹¹⁵ (Truyen, 2005) side 122

¹¹⁶ HR-2020-1947-A avsnitt 36

overlappende virkeområde selv om de retter seg mot ulike pliktsubjekter. Dette kan tale for at det praktiske behovet for en ulovfestet lojalitetsplikt er mindre.

Et eksempel er illustrerende. Den store investoren A kjøper opp en mindre aksjepost i B AS. A truer deretter ledelsen med at han vil kjøpe en kontrollerende aksjepost og selge selskapets aktiva til seg selv, om ikke selskapet kjøper tilbake aksjene til overkurs.¹¹⁷ Styret beslutter derfor å kjøpe As aksjer til overkurs med selskapets midler jf. aksjeloven § 9-3 (1).

Det kan her argumenteres for at ledelsen i selskapet foretar noe som gir A en urimelig fordel gjennom overkursen og derfor vil rammes av aksjeloven § 6-28. Samtidig utøver A et utilbørlig press på ledelsen som er i strid med likhetsprinsippet.¹¹⁸ Eksempelet illustrerer at det er et praktisk behov for at begge regler eksisterer ved siden av hverandre ettersom de retter seg mot ulike pliktsubjekter.

5.2.5 Ordlyden «egnet til å gi»

I ordlyden «egnet til å gi» ligger et krav om potensiell kausalitet.¹¹⁹ Dette utvider misbruksreglenes rekkevidde og gjør det enklere for rettighetssubjektet å bevise at myndighetsmisbruk foreligger.¹²⁰ Ordlyden gjør at det ikke er nødvendig å vurdere om det kan sannsynliggjøres at det faktisk foreligger brudd på vinningsformålet eller likhetsprinsippet. For eksempel er det ikke nødvendig å sannsynliggjøre om en tildelt kompetanse faktisk vil brukes til å gi aksjeeiere en fordel.¹²¹ Tildelingen av kompetansen er i seg selv tilstrekkelig til å oppfylle egnethetsvilkåret.

5.2.6 Ordlyden «urimelig fordel»

En naturlig språklig forståelse av ordlyden «urimelig fordel» tilsier at det må foreligge en organisatorisk eller økonomisk begunstiging som negativt påvirker de øvrige aksjeeiere eller selskapet. Ordlyden i generalklausulene gir anvisning på en konkret urimelighetsvurdering. Det er den aktuelle generalforsamlingsbeslutningen som skal vurderes. For å klarlegge retningslinjene for rimelighetsvurderingen gir ordlyden lite veiledning utover at rimelighets-

¹¹⁷ Såkalt «greenmailing» se NOU 1996:2 side 27 og (Smith, 1988) side 226 flg.

¹¹⁸ Aksjeloven § 4-1 se punkt 4.4.1

¹¹⁹ (Truyen, 2005) side 205

¹²⁰ (Truyen, 2005) side 206

¹²¹ (Truyen, 2005) side 206

og rettferdighetsbetraktninger er relevant. Heller ikke i forarbeidene presises hvilke momenter som inngår i vurderingen.

Urimelighetsvurdering kan deles i en saklighetsvurdering og en inngrepsterskel.¹²²

Inngrepsterskelen sikter til den skjønnsmargin aksjeeieren har uten hensyn til hva som ligger til grunn for beslutningen. Saklighetsvurderingen gjøres for beslutninger som overstiger terskelen. Spørsmålet blir da om beslutningen likevel ikke er urimelig fordi den er saklig begrunnet.¹²³ Den samme interesseavveiningen er veiledende på ulovfestet grunnlag.¹²⁴

Inngrepsterskelen innebærer at det må foreligge et visst avvik fra en handlenorm.¹²⁵ Ordlyden avgrenser imidlertid ikke vurderingen til det objektive avviket. Dersom et kvalifisert avvik har en saklig begrunnelse, vil det ikke være urimelig. Kjernen i vurderingen er hvorvidt det foreligger brudd på likhetsgrunnsetningen eller vinningsformålet.

Generalklausulene er også veiledende for hvilken terskel som må legges til grunn. Rimelighet er ikke en eksakt størrelse, myndighetsutøvende aksjeeier må derfor tilkjennes en viss skjønnsmargin. Spørsmålet er hvor stor denne skjønnsmarginen er. I forarbeidene til avtaleloven¹²⁶ § 36 ble det uttalt at det ikke er tilstrekkelig at det «kan tenkes rimeligere løsninger» for at forholdet er omfattet av ordlyden urimelig.¹²⁷ Det samme gjelder i relasjon til rimelighetsstandarden i paragraf 5-21.

Rt-1925-88 er illustrerende for inngrepsterskelen. Dommen gjaldt en beslutning om å oppheve særrettigheter for preferanseaksjonærene. Samtidig ga de øvrige aksjonærene avkall på fortrinnsrettigheter. Høyesterett fant at det dermed ikke myndighetsmisbruk fordi preferanseaksjonæren *delvis* ble kompensert. Det var altså ikke nødvendig med full kompensasjon.

Begrunnelsen for inngrepsterskelen er den samme som for majoritetsprinsippet.¹²⁸ Majoriteten har et behov for beslutningsdyktighet. Forutberegnelighet er en forutsetning for dette. Uten noen skjønnsmargin vil majoriteten ha liten forutberegnelighet, hvilket tilsier en høy

¹²² Truyen, Aksjonærenes myndighetsmisbruk s. 262-263, jf. Truyen, Myndighetsmisbruk i aksje- og allmennaksjeselskaper, Jussens Venner 2004 s. 315, Rettsdatas fotnote til § 5-21 nummer 890.

¹²³ (Truyen, 2004) side 315

¹²⁴ (Truyen, 2004) side 313

¹²⁵ (Truyen, 2005) side 262.

¹²⁶ Lov 03.07.1918 om avslutning av avtaler, om fuldmagt og om ugyldige viljeserklæringer

¹²⁷ Ot.prp. nr. 5 (1982-83) s. 30.

¹²⁸ (Truyen, 2004) side 316-317

inngrepsterskel. Dette er veiledende i relasjon til terskelen for lojalitetsbrudd på ulovfestet grunnlag. Det vil ikke være tilstrekkelig at det kan tenkes mer lojale løsninger, noe Høyesterett også er inne på når de presiserer utgangspunktet om at en aksjeeier står fritt til å ivareta sine egne interesser.¹²⁹

På generelt grunnlag er inngrepsterskelen høy. Dette vil imidlertid variere ut fra blant annet størrelsen på selskapet og om det er vinningsformålet eller likhetsprinsippet som er tilsidesatt.¹³⁰ Dette tilsier at det på generelt grunnlag må oppstilles en høy terskel for at en disposisjon skal anses som illojal på ulovfestet grunnlag. Majoritetens behov for forutberegnelighet gjør seg i større grad gjeldende på ulovfestet grunnlag, hvilket tilsier at inngrepsterskelen er noe høyere enn det som følger av aksjeloven § 5-21.

Dersom inngrepsterskelen er oversittet må det gjøres en vurdering av om det er kompensert for tilsidesettelsen av vinningsformålet eller likhetsprinsippet på en måte som bringer beslutningen under inngrepsterskelen igjen.¹³¹

Disse vurderingstemaene er i stor grad veiledende på ulovfestet grunnlag når det ikke foreligger en beslutning på generalforsamlingen eller en beslutning som ikke utgjør en fordel enkelte aksjeeiere.

5.3 Aksjeselskapsrettslige grunnprinsipper

I HR-2020-1947-A angir Høyesterett at lojalitetsplikten innhold påvirkes av aksjerettslige grunnprinsipper.¹³² Sett fra en kontraktsrettslig synsvinkel må den aksjeselskapsrettslige lojalitetsplikten tilpasses «kontraktstypen og forholdene ellers» jf. HR-2017-2375-A avsnitt 35.

Spørsmålet i det følgende er i hvilken grad det er i tråd med aksjeselskapsrettslige grunnprinsipper å oppstille en lojalitetsplikt for aksjeeier og hvordan disse prinsippene virker inn på innholdet av lojalitetsplikten. Minoritetsinteressen består i all hovedsak av en forventning om likedeling og en forventning om maksimal økonomisk avkastning, henholdsvis likhetsprinsippet og vinningsformålet. Hvordan disse prinsippene virker inn på innholdet av lojalitetsplikten vil gjennomgås i det følgende. Videre vil også den aksjerettslige

¹²⁹ HR-2020-1947-A (36)

¹³⁰ (Truyen, 2004) side 317. Punkt 5.3.4

¹³¹ (Truyen, 2004) side 308

¹³² HR-2020-1947-A avsnitt 47

ansvarsbegrensningen, prinsippet om aksjers frie omsettelighet, hensynet til forutberegnelighet og retts tekniske hensyn gjennomgås.

5.3.1 Likhetsprinsippetets innvirkning på lojalitetsplikten innhold

Spørsmålet er i hvilken grad den aksjeselskapsrettslige likhetsgrunnsetningen virker bestemmende for hvilke forpliktelser som kan utledes fra den ulovfestede lojalitetsplikten.

I HR-2020-1947-A gis det anvisning på at tilfeller hvor likhetsgrunnsetningen blir utfordret vil være naturlig å anse som omfattet av en lojalitetsplikt. Dette i tråd med den funksjon aksjelovens generalklausuler tjener. I forarbeidene beskrives aksjeloven § 5-21 som en lovfesting av likhetsgrunnsetningen.¹³³

Likhetsprinsippet er en selskapsrettslig grunnpilar. Det er nedfelt i aksjeloven § 4-1 (1) første punktum som angir at «alle aksjer gir lik rett i selskapet». At prinsippet knytter seg til aksjer, har sammenheng med flertallsprinsippet i aksjeloven § 5-17. Flertallsaksjonæren kan som et klart utgangspunkt benytte sin bestemmende kompetanse uten at dette kommer i konflikt med likhetsgrunnsetningen.¹³⁴ Bestemmelsen krever vedtektsfesting dersom det skal forskjellsbehandles og det må da skje gjennom ulike aksjeklasser jf. aksjeloven § 4-1 (1) annet punktum. Formålet med aksjeloven § 4-1 er å sikre alle aksjer lik tilgang på selskapsformuen.¹³⁵

Likhetsgrunnsetningen bygger på de samme legislative hensyn som lojalitetsplikten, at en aksjeeier ikke skal sette sine egne interesser foran de andres. Dersom generalforsamlingen beslutter en omsetningsbegrensning på enkelte aksjer uten at dette utgjør en fordel for noen av aksjonærene, eller en aksjeeier dirigerer selskapet til å gi seg selv høyere lønn er eksempler som kommer i konflikt med likhetsgrunnsetningen. Dette må vurderes etter den ulovfestede lojalitetsplikten.

I Rt-2013-241 var spørsmålet blant annet om styret i Stangeskovene kunne nekte en person som ikke tilhørte slekten som hadde stiftet selskapet å erverve flere aksjer etter aksjeloven § 4-16 (2). Høyesterett fant at styret ikke saklig kunne vektlegge familieforholdene all den

¹³³ Ot.prp.nr.23 (1996-97) side 104

¹³⁴ (Truyen, 2005) side 97-98

¹³⁵ (Christoffersen, 2021) s. 161

stund det allerede var aksjonærer som ikke tilhørte slekten i selskapet. Nektelse ville dermed stride mot likhetsgrunnsetningen i aksjeloven § 4-1.¹³⁶ Likhetsgrunnsetningen ble altså brukt som en tolkningsfaktor for å klarlegge innholdet av aksjeloven § 4-16 (2). Den lovfestede lojalitetsplikten til styret etter aksjeloven § 6-28 kunne vært et like aktuelt rettsgrunnlag.¹³⁷ Dette taler for at likhetsgrunnsetningen kan brukes som en tolkningsfaktor også for den ulovfestede lojalitetsplikten.

Konklusjonen er at likhetsgrunnsetningen i aksjeloven § 4-1 virker bestemmende på hvilke forpliktelser som kan ilegges en aksjeeier med hjemmel i den ulovfestede lojalitetsplikten.

Et eksempel er en forpliktelse til å avstå fra innsidehandel. Aksjeeiere i unoterte aksjeselskaper har ikke noe særskilt vern mot innsidehandel.¹³⁸ Kjøp av aksjer med innsideinformasjon har et klart illojalt tilsnitt. Innsideren øker sin eierandel i selskapet på bekostning av aksjeselgeren som ikke har den samme informasjonen. Det samme gjør seg ikke gjeldende dersom det er foretatt salg av aksjer med innsideinformasjon, da er det kjøper av aksjene som sitter med svarteper.¹³⁹

Et eksempel er illustrerende. Aksjeeieren (A) sitter på informasjon fra ledelsen om at selskapet har inngått en svært gunstig kontrakt. Han kjøper deretter aksjer fra aksjeeier (B) som ikke har kunnskap om kontrakten. B har dermed solgt aksjer til underpris og A har beriket seg tilsvarende på Bs bekostning. Det kan her argumenteres for at unnlåtelsen av å opplyse om selskapets kontrakt er i strid med likhetsprinsippet og dermed også lojalitetsplikten.

5.3.2 Spørsmålet om likhetsgrunnsetningen utgjør en selvstendig materiell regel

Temaet i det følgende er forholdet mellom likhetsgrunnsetningen og den ulovfestede lojalitetsplikten. Spørsmålet er om likhetsgrunnsetningen i aksjeloven § 4-1 utgjør en selvstendig materiell regel eller om de blir konsumert av misbruksreglene, herunder den ulovfestede lojalitetsplikten. Drøftelsen kan bidra til å belyse det praktiske behovet for den ulovfestede lojalitetsplikten.

¹³⁶ Rt-2013-241 (79)

¹³⁷ (Minde, 2015) side 63

¹³⁸ Innsidehandel i noterte instrumenter er regulert av EU-forordning 596/2014 (MAR) artikkel 14 bokstav a og b, art 7, 8, 9 og 19

¹³⁹ (Atanasov, 2011) side 22

Det finnes støtte i forarbeidene for at aksjelovens misbruksregler var ment som en lovfesting av likhetsgrunnsetningen.¹⁴⁰ Dette taler for at likhetsgrunnsetningen i aksjeloven § 4-1 ikke var ment som en selvstendig hjemmel. På den andre siden er det ikke holdepunkter for at bestemmelsen kun er av pedagogisk art i verken ordlyden eller forarbeidene til aksjeloven § 4-1.

I rettspraksis er brudd på likhetsprinsippet vurdert etter reglene om myndighetsmisbruk. Eksempelvis i Rt-1991-892 hvor disposisjoner var i konflikt med «likhetsprinsippet slik det kommer til uttrykk bl.a. i aksjeloven § 9-16-» altså dagjeldende myndighetsmisbruksregel.¹⁴¹

Forholdet mellom likhetsgrunnsetningen og generalklausulen har vært mye debattert i juridisk litteratur.¹⁴² Her finnes bredest støtte for at aksjeloven § 4-1 konsumeres av misbruksreglene.¹⁴³ Andenæs synes imidlertid å legge til grunn at brudd på likhetsprinsippet isolert sett kan lede til ugyldighet.¹⁴⁴

Systemhensyn taler mot at aksjeloven § 4-1 er en selvstendig materiell regel.

Sanksjonsreglene i aksjeloven §§ 16-19 og 4-24 har ingen henvisning til paragraf 4-1. Enkelte reelle hensyn taler for at aksjeloven § 4-1 er en selvstendig hjemmel. Det kan argumenteres at det vil gi høyere grad av forutberegnelighet å bygge på en lovhjemmel enn på ulovfestet rett. Det vil også synliggjøre forskjellen i terskelen mellom brudd på vinningsformålet og likhetsgrunnsetningen.¹⁴⁵ Argumentene er imidlertid ikke tilstrekkelig til å fravike den støtte som finnes i forarbeider og rettspraksis for at bestemmelsen ikke skal anses som en selvstendig materiell hjemmel.

Konklusjonen er at aksjeloven § 4-1 ikke utgjør en selvstendig rettslig hjemmel, men konsumeres av generalsklausulene og den ulovfestede lojalitetsplikten.

¹⁴⁰ Ot.prp.nr.23 (1996-97) side 104, NOU 1992:29 side 92

¹⁴¹ Rt-1991-892 side 896

¹⁴² (Truyen, 2005) side 101

¹⁴³ (Truyen, 2005) side 104 med videre henvisninger

¹⁴⁴ (Andenæs, 2016) side 129

¹⁴⁵ Punkt 6.4.4

5.3.3 Vinningsformålets innvirkning på lojalitetsplikten innhold

Spørsmålet er hvordan vinningsformålet virker inn på innholdet av lojalitetsplikten. Det må først redegjøres nærmere for hva vinningsformålet er.

Det er et grunnleggende aksjeselskapsrettslig prinsipp at aksjeeier kan forutsettes å ha et formål om økonomisk gevinst ved selskapsdeltakelsen.¹⁴⁶ Vinningsformålet følger ikke direkte av aksjeloven. I kravet om at det må oppgis i vedtektene dersom selskapet «ikke skal ha til formål å skaffe aksjeeierne økonomisk utbytte» i aksjeloven § 2-2 (2) ligger at formålet med selskapets virksomhet er å generere økonomisk gevinst som en normalforutsetning. Det samme er forutsatt i aksjeloven § 1-1 (3) nr. 2. Vinningsformålet realiseres enten ved utbetaling av utbytte etter aksjeloven kapittel 8 eller ved realisasjon av aksjen.¹⁴⁷ Sett fra en kontraktsrettslig synsvinkel kan realisasjon av vinningsformålet anses som et utslag av den alminnelige plikten til å realisere kontraktspartenes felles målsetning.¹⁴⁸ Vinningsformålet kan også forstås som den spesifikke angivelsen av virksomheten aksjeselskapet skal bedrive jf. aksjeloven § 2-2 (1) nr. 2. Omlegging av virksomheten i strid med vedtektene kan imidlertid anfektes på selvstendig grunnlag, og vil ikke behandles i denne avhandlingen.¹⁴⁹

I HR-2020-1947-A tok ikke Høyesterett eksplisitt stilling til om verken likhetsprinsippet eller vinningsformålet var tilsidesatt. At retten fant disposisjonene i strid med prinsippet i aksjeloven § 3-9 om at konserninterne transaksjoner skal grunnes på «vanlige forretningsmessige vilkår» tyder på at Høyesterett vektla krenkelsen av vinningsformålet.¹⁵⁰ De legislative hensyn bak denne bestemmelsen er å sikre at vinningsformålet ikke tilsidesettes. I vurderingen la Høyesterett blant annet vekt på manglende balanse mellom ytelsene, og at disposisjonene fremstod som en tapping av Respa.

Bestemmelsen i aksjeloven § 3-9 inneholder et vanskelig bevistema da det må vurderes hvilke verdier som er overført. I den forstand gir lojalitetsplikten mer fleksibilitet. Et eksempel er illustrerende. Selskap A selger aktiva i form av en spesialsydd bunad mot oppgjør i aksjer til datterselskapet B. Aksjene er lite omsettelige og det er vanskelig å beregne underliggende verdi i selskap B hvor aktiva består av bunader. Skjer salget til underpris er dette i strid med

¹⁴⁶ (Christoffersen, 2019) side 51

¹⁴⁷ (Christoffersen, 2019) side 51

¹⁴⁸ (Christoffersen, 2021) side 182

¹⁴⁹ (Truyen, 2005) side 106

¹⁵⁰ HR-2020-1947-A avsnitt 73

vinningsformålet. Lojalitetsplikten kan da ramme det urimelige resultat uten at en domstol må ta stilling til de eksakte beløpene i transaksjonen.

I Common Law¹⁵¹ ville eksempelet blitt betraktet som et tilfelle av «asset tunneling».¹⁵² Altså at verdier usynlig flyttes ut av selskapet. Dette kan enten bestå i å tilføre selskapet overprisede aktiva eller å selge underprisede aktiva. Det skilles mellom «tunneling» av «cash flow», «assets» og «equity».¹⁵³ Hvis aksjeselskapet sammenlignes med en gård vil kontantstrøm-flytting innebære at man tar noe av årets slått, aktiva-flytting at man stjeler traktoren og egenkapital-flytting at man overfører grunnbokshjemmelen til gården. Alle disse tilfellene er eksempler på hva som kan omfattes av lojalitetsplikten i norsk rett fordi det er i strid med vinningsformålet.

Lojalitetsforpliktelser kan komme i konflikt med vinningsformålet dersom den enkelte aksjeeier ikke kan ivareta sine egne interesser fullt ut.¹⁵⁴ Det er imidlertid en for snever betraktningmåte. Aksjeeierne har normalt samme målsetning, og det kan dermed forventes at de drar i samme retning. Vinningsformålet står derfor ikke i veien for å oppstille krav til aksjeeier lojalitet.

5.3.4 Sammenhengen mellom likhetsprinsippet og vinningsformålet

Spørsmålet er i hvilken grad aksjeeier må yte bidrag til å realisere vinningsformålet for å ikke opptre illojalt. Det er her relevant å vurdere om det gjelder en strengere eller mildere lojalitetsplikt når vinningsformålet kontra likhetsprinsippet er krenket.

Det kan tenkes en plikt til både å avstå fra atferd som kan skade selskapets inntjening, samt en plikt til å aktivt bidra til å bedre den.¹⁵⁵ Det skal mer til for å kreve aktive handlinger. Det kan for eksempel tenkes en plikt til å stemme for en rekonstrueringsplan som redder selskapet fra konkurs.¹⁵⁶

¹⁵¹ Rettstradisjonen i Storbritannia og en rekke tidligere britiske kolonier

¹⁵² (Atanasov, 2011) side 7

¹⁵³ (Atanasov, 2011) side 6

¹⁵⁴ (Christoffersen, 2019) side 54

¹⁵⁵ (Christoffersen, 2021) side 182

¹⁵⁶ Slik tilfellet var da aksjeeierne i DOF ASA stemte ned et rekonstruksjonsforslag som innebar at eksisterende aksjeeiere ville ende opp med 4 prosent av selskapets aksjer se: <https://www.dofsubsea.com/news-archive/forslag-til-rekonstruksjonsplan/> (Nedlastet 05.04.2023). Etter at enda et forslag til rekonstruksjonsplan ble nedstemt gikk selskapet konkurs, se: <https://www.dofsubsea.com/news-archive/dof-asa-hordaland-tingrett-has-resolved-to-open-bankruptcy-proceedings/>. Dersom aksjonærene hadde stemt for rekonstruksjonsplanen ville selskapet unngått konkurs og aksjonærene ville sittet igjen med 4 prosent av aksjene.

Aksjeeierflertallets skjønnsmargin med hensyn til kommersielle beslutninger er vid. Dette har sammenheng med at det er vanskelig å forutse hva som vil være en gunstig disposisjon i fremtiden. Minoritetsaksjonæren har svak rettslig beskyttelse mot dårlig drift av selskapet. Dette har sammenheng med at domstolsprøvingen av kommersielle beslutninger ikke er særlig intensiv.¹⁵⁷ Domstolene vil avstå fra å prøve en vurdering det ligger en rasjonell forretningsmessig begrunnelse bak.¹⁵⁸

Disposisjoner som medfører en overføring til tredjemann, kan lett komme i konflikt med vinningsformålet. I Rt-1922-272 var spørsmålet om det var i strid med alminnelig rettsprinsipper å gi en betydelig gave til et veldedig formål. Mindretallsaksjonærene kunne ikke høres med myndighetsmisbruk. Avviket fra vinningsformålet var saklig all den stund gaven ga markedsføringseffekter og kunne bidra til mersalg av selskapets produkt i det lange løp.

Dommen illustrerer videre at aksjonærene har en skjønnsmargin til å ivareta alminnelige samfunnsinteresser på bekostning av vinningsformålet. Minoritetsaksjonærene må tolerere at samfunnsinteresser ivaretas på «en fornuftig maate».¹⁵⁹ Flertallet la videre vesentlig vekt på at disposisjonen ikke var «farvet av noget partiliebhaberi». Det ble altså lagt vekt på at det ikke forelå noen favorisering av enkelte aksjeeiere. Uttalelsen kan tas til inntekt for at det gjelder en strengere lojalitetsplikt i de tilfeller hvor likhetsprinsippet er tilsidesatt sammenlignet med tilfeller hvor vinningsformålet er krenket.

Gaver som gis til veldedige formål kan i dag bestrides på grunnlag av gaverregelen i aksjeloven § 8-6 (1). De legislative hensyn som ligger til grunn for bestemmelsen taler for at det kan være saklig å tilgodese generelle samfunnsinteresser på generelt grunnlag, og vil være retningsgivende for i hvilken grad aksjeeieren kan bidra til formuesoverføringer som ikke er omfattet av gavebegrepet.¹⁶⁰ Den ulovfestede lojalitetsplikten kan for eksempel omfatte et salg til underpris som ikke kan betegnes som en gave, eller dersom det foreligger en for selskapet ugunstig utleieavtale. Sistnevnte var tilfelle i Rt-1995-1026 «Sandakergården» hvor det ble uttalt at man i grensetilfeller bør anvende myndighetsmisbruksreglene for å unngå at

¹⁵⁷ Rt-2003-335 (14)

¹⁵⁸ Rt-2013-241 (50) hvor det uttales at domstolen uansett må prøve om vurderingen har tilstrekkelig og reell rot i selskapets virksomhet og formål.

¹⁵⁹ Rt-1922-272 på side 273

¹⁶⁰ Om gavebegrepet, se (Andenæs, 2016) side 455-456

gaveregelen får et for vidt anvendelsesområde.¹⁶¹ Selv om Høyesterett siktet til aksjelovens myndighetsmisbruksregler, må det samme gjelde for den ulovfestede lojalitetsplikten.

Adgangen til å tilgodese tredjepersoner kan ikke strekkes så langt at majoritetsaksjonærene blir legitimert til å «utøve veldedighet som også inkluderer minoritetens andel i selskapsformuen» på bekostning av vinningsformålet.¹⁶² Det er ikke tilstrekkelig at selskapet har tilgjengelig overskudd til å tilgodese veldedige formål, det må også kreves at gaven på lang sikt kan skape gevinst for selskapet.¹⁶³

Vinningsformålets andre side, at den økonomiske gevinsten skal tilfalle aksjonærene gjennom utbytte eller realisasjon, kan medføre en forpliktelse til å bidra til at det betales utbytte. Altså en plikt til å avstå fra såkalt utsulting. Dommen i HR-2016-1339-A er illustrerende. Dommen gjaldt blant annet oppløsning på grunn av myndighetsmisbruk i form av utsulting. Høyesterett fastslo under henvisning til Rt-1999-330 at utsulting bare i de mer «ekstreme tilfeller» kan utgjøre myndighetsmisbruk.¹⁶⁴ Dette illustrerer at det gjelder en høy terskel for å kjenne noe illojalt ved tilsidesettelse av vinningsformålet. Denne terskelen må antas å være vesentlig høyere enn ved forskjellsbehandling.

Hensynet til selskapets beslutningsdyktighet gjør seg ikke gjeldende i samme grad når det gjelder likhetsprinsippet. Det bærende hensynet bak flertallsprinsippet at selskapets ressurser skal kunne fordeles effektivt på en måte som gir maksimal avkastning. Dette behovet gjør seg ikke gjeldende når det gjelder den innbyrdes fordelingen mellom aksjeeierne. Dette taler for at flertallets handlingsrom er størst ved beslutninger som gjelder vinningsformålet.

Moralske hensyn tilsier at det bør gjelde en strengere lojalitetsplikt hvor likhetsgrunnsetningen er krenket.¹⁶⁵ En disposisjon som berører alle aksjeeierne likt er ikke like moralsk betenkelig som når det foreligger forskjellsbehandling. Et strengt krav til likebehandling kan også bidra til å gjøre aksjeselskap til attraktive investeringsobjekter og dermed bidra til å gjøre billig finansiering gjennom egenkapital mer tilgjengelig.¹⁶⁶

¹⁶¹ Rt-1995-1026 side 1034

¹⁶² (Truyen, 2005) side 332

¹⁶³ (Truyen, 2005) side 332.

¹⁶⁴ HR-2016-1439-A Avsnitt 96

¹⁶⁵ (Truyen, 2005) side 298

¹⁶⁶ (Truyen, 2005) side 299

Konklusjonen på problemstillingen er at det gjelder en strengere lojalitetsplikt dersom likhetsprinsippet er krenket sammenlignet med tilfeller hvor vinningsformålet er tilsidesatt.

Det må imidlertid bemerkes at det i mange tilfeller vil foreligge en tilsidesettelse av begge prinsippene slik som i HR-2020-1947-A. I dommen var det problematiske både at det skjedde en tapping av Respa og at det bare var majoritetsaksjonæren i Respa som indirekte hadde en fordel av dette fordi overføringen skjedde til søsterselskapet. Det er derfor ikke nødvendigvis avgjørende å rubrisere hvilket av de to prinsippene som er krenket.

5.3.5 Ansvarsbegrensningen

Spørsmålet i det følgende er om det er i tråd med den aksjeselskapsrettslige ansvarsbegrensningen å oppstille en lojalitetsplikt for aksjeeieren og hvordan den virker inn på lojalitetspliktens innhold.

Ansvarsbegrensningen som følger av aksjeloven § 1-2 (1) er et grunnleggende aksjeselskapsrettslig prinsipp. Lojalitetspliktens innhold må derfor justeres for å ikke komme i konflikt med ansvarsbegrensningen.¹⁶⁷

Ordlyden i aksjeloven § 1-2 (1) innebærer kun at aksjeeier ikke hefter overfor selskapets «kreditorer». Det er ikke mulig å tolke ut fra ordlyden at ansvaret skal være begrenset ovenfor de øvrige aksjeeierne. Bestemmelsen illustrerer likevel at lovgiver har foretatt avveininger av hvilken innflytelse en aksjeeier skal ha på selskapet.

Formålet med ansvarsbegrensningen er å oppfordre til investering i risikofylt virksomhet som ellers ikke ville blitt realisert.¹⁶⁸ Dette innebærer at investorer har mulighet til å spre risikokapital over flere selskaper. Dette skaper større forutberegnelighet med tanke på hvilken risiko aksjeeieren tar. Sammenholdt med omsetteligheten av aksjer medfører dette en reduksjon i kapitalmarkedets risikopremie, som igjen gagnar selskaper gjennom rimelig finansiering.¹⁶⁹

Begrensningen i første ledd har nær sammenheng med regelen i aksjeloven § 1-2 (2) om at aksjeeier ikke plikter å gjøre innskudd utover det som følger av «grunnlaget for aksjetegningen». Aksjeselskapsformen medfører at aksjeeier ikke hefter for mer enn

¹⁶⁷ HR-2020-1947-A avsnitt 47

¹⁶⁸ Rt-2010-306 (69)

¹⁶⁹ (Eckbo, 2006) side 87

aksjeinnskuddet. Det er innskuddsforpliktelsen som er aksjeeiers primære forpliktelse. Utover dette har ikke aksjeeiere noen alminnelig handleplikt og står som det klare utgangspunkt fritt til å forholde seg passiv etter å ha gjort opp innskuddet.¹⁷⁰ At aksjeeier generelt har få forpliktelser illustrerer at lovgiverviljen taler mot å ilegge aksjeeier omfattende biforpliktelser.

Aksjeselskaper er egne rettssubjekter som har partsevne og kan foreta egne rettslige disposisjoner jf. tvisteloven § 2-1 (1) bokstav c.¹⁷¹ Dette kommer også forutsetningsvis til uttrykk i aksjeloven § 2-20 (1) som angir at selskapet ikke har rettslig handleevne før det er innført i foretaksregisteret. Ovenfor medkontrahentene er det dermed selskapet, og ikke aksjeeieren personlig som kan påta seg forpliktelser og få rettigheter.¹⁷² Dette underbygger at aksjeeierens rolle i forvaltningen av selskapsformuen er relativt begrenset

Aksjelovens regler innebærer at aksjeeierens aksepterer å overgi sin rådighet over innskuddet mot å begrense sitt ansvar. Ansvarsbegrensningen medfører at aksjeeier har en relativt fjern tilknytning til selskapsformuen. Derfor er det ikke naturlig å ilegge aksjeeier omfattende forpliktelser.

Ansvarsbegrensningen gjelder imidlertid ikke ubetinget. Aksjeeier kan blant annet holdes erstatningsrettslig ansvarlig for skade voldt forsettlig eller uaktsomt etter aksjeloven § 17-1. Videre åpner den ulovfestede læren om ansvarsgjennombrudd for å tilsidesette ansvarsbegrensningen til fordel for selskapets kreditorer utenfor uaktsomhetstilfellene.¹⁷³ Rt-1996-672 «Kongeparken» gjaldt spørsmålet om kreditorene i et datterselskap kunne gjøre gjeldende søksmål mot morselskapet. Vurderingstemaet Høyesterett formulerte var om opprettholdelse av ansvarsbegrensningen ville virke «utilbørlig» eller om det hadde skjedd en slik sammenblanding mellom selskapene at det formelle forholdet ikke fortjente vern. I saken ble begge spørsmål besvart benektende, og Høyesterett konstaterte derfor ikke eksistensen av en slik regel. Dommen illustrerer imidlertid at illojal atferd fra aksjeeiere ovenfor kreditorene kan sanksjoneres.¹⁷⁴

I Rt-1993-1399 ble det lagt til grunn at kreditorenes interesse av å ha selskapet som dekningsobjekt inngår i selskapsinteressen.¹⁷⁵ Dette illustrerer at læren om

¹⁷⁰ (Truyen, 2005) side 77

¹⁷¹ (Christoffersen, 2019) side 48. Lov 16.06.2005 om mekling og rettergang i sivile tvister

¹⁷² (Christoffersen, 2019) side 49

¹⁷³ For en analyse av læren om ansvarsgjennombrudd se (Hagstrøm, 1993) side. 250-282.

¹⁷⁴ (Christoffersen, 2019) side. 79

¹⁷⁵ Rt-1993-1399 side 1404

ansvarsgjennombrudd er ment å verne selskapsinteressen. Selv om reglene om ansvarsgjennombrudd er ment å beskytte kreditor, beskytter de indirekte aksjeeiers andel i selskapsinteressen. Det er derfor i tråd med læren å oppstille krav til aksjeeiers lojalitet mer generelt.

Mange av de samme hensynene som gjør seg gjeldende overfor kreditorene gjør seg gjeldende ovenfor de øvrige aksjeeiere da en disposisjon som er skadelig for kreditorene typisk også vil være skadelig for andre aksjeeiere. At aksjeselskapsformen er valgt for å begrense ansvaret overfor kreditorene, betyr ikke nødvendigvis at aksjeeierne har ønsket å begrense sitt ansvar overfor hverandre.¹⁷⁶

De legislative hensyn som ligger til grunn for ansvarsbegrensningen er derfor ikke et tungtveiende argument for å begrense de forpliktelser som kan utledes fra den ulovfestede lojalitetsplikten.

5.3.6 Aksjers frie omsettelighet

Det er et grunnleggende aksjerettslig prinsipp at aksjer skal kunne omsettes slik at aksjeeier får realisert gevinst.¹⁷⁷ Spørsmålet er hvordan prinsippet virker inn på innholdet av lojalitetsplikten. Sammen med utbytte er dette måten aksjeeier kan få realisert vinningsformålet. Aksjelovens forutsatte hovedregel er at den som ønsker å avslutte eierskapet skal gjøre dette gjennom salg av aksjene.¹⁷⁸

I utgangspunktet taler dette prinsippet mot å oppstille en ulovfestet lojalitetsplikt. Å pålegge forpliktelser utover det som følger direkte av vedtektene eller loven vil ofte gjøre aksjene mindre omsettelige.¹⁷⁹ På den andre siden vil også en kjøper av aksjer være tjent med lojalitetsplikten. Han kan stole på at det ikke vil begås myndighetsmisbruk, hvilket kan øke hans villighet til å kjøpe aksjene.

Prinsippet har dessuten begrenset rekkevidde. Det kreves blant annet samtykke fra selskapet for overdragelse jf. § 4-15 (2) med mindre noe annet er vedtektsfestet i aksjeselskapet.

¹⁷⁶ (Christoffersen, 2019) side 49

¹⁷⁷ (Christoffersen, 2019) Side 55

¹⁷⁸ Ot.prp.nr. 23 (1996-97) side 108

¹⁷⁹ (Christoffersen, 2019) side 56

Utgangspunktet er det motsatte for allmennaksjeselskaper jf. allmennaksjeloven § 4-15. Dette illustrerer at prinsippet står svakere i selskapsformen hvor det er størst behov for lojalitetsplikten, aksjeselskaper.¹⁸⁰

Prinsippet er ikke er noe tungtveiende argument mot å oppstille en lojalitetsplikt.

5.3.7 Rettstekniske hensyn

Spørsmålet er hvordan rettstekniske hensyn virker inn på innholdet av lojalitetsplikten.

Det er tilnærmet uendelige muligheter for å foreta illojale disposisjoner mot et selskap. Etersom formålet ved deltakelse i aksjeselskaper er å oppnå økonomisk gevinst er incentivet å anlegge selskapsforholdene på en måte som best mulig tilgodeser seg selv. Ved å operere med en lojalitetsplikt behøver ikke omfanget av kasuistisk lovgivning, vedtekter eller kontraktsutforming å bli for stort.¹⁸¹ Lojalitetsplikten vil ramme den kreative aksjeeier som finner smutthull i loven. Aksjeeierens fokus kan dermed rettes mot selskapets virksomhet fremfor de juridiske forholdene.

I HR-2020-1947-A var vurderingstemaet om enkelttransaksjoner som isolert sett fremstod velbegrunnet, samlet sett utgjorde et brudd på den ulovfestede lojalitetsplikten.¹⁸² Det ble altså anlagt en bredere vurdering enn det som følger av aksjelovens regler. Det urimelige resultat at regningssvarende virksomhet ble flyttet til et selskap hvor bare majoritetsaksjonæren hadde eierinteresser ble dermed tatt inn i vurderingen. Flexibiliteten som ligger i vurderingen, medfører at den lettere rammer urimelige resultater.

5.3.8 Hensynet til forutberegnelighet

Spørsmålet er hvordan hensynet til forutberegnelighet virker inn på innholdet av lojalitetsplikten.

Hensynet til forutberegnelighet står sentralt på et økonomisk område som aksjeselskapsretten.¹⁸³ Generelt er hensynet til forutberegnelighet viktig for at borgere skal kunne forutsi sin rettsstilling. På et område med profesjonelle parter er forutberegnelighet

¹⁸⁰ Punkt 6.2

¹⁸¹ (Truyen, 2005) side 80

¹⁸² Avsnitt 56

¹⁸³ (Truyen, 2005) side 80.

viktigere enn konkret rimelighet. Andre reelle hensyn enn de som er vektlagt av lovgiver har derfor normalt mindre vekt på aksjeselskapsrettens område.¹⁸⁴ Mange rettsbrukere har ikke juridisk kompetanse og det er en fordel om disse kan utlede sin rettsstilling direkte av loven.¹⁸⁵ I aksjeselskapsretten eksisterer det dessuten et behov for rask avklaring for å ikke tape forretningsmuligheter. Dette behovet underbygger viktigheten av klare regler.

I utgangspunktet svekkes hensynet til forutberegnelighet ettersom lojalitetsplikten åpner for etterfølgende revisjon basert på ulovfestet rett. Aksjeselskapsretten er et rettsområde med omfattende og detaljert lovgivning.¹⁸⁶ At lovgiver har gjort en rekke avveininger taler for at aksjeeiere har en forventning om å unngå revisjon ved å forholde seg til loven.¹⁸⁷ Videre kan lojalitetsplikten medføre at en domstol legger til grunn en annen løsning enn det som følger av loven basert på en helhetsvurdering.¹⁸⁸ Dette taler for at lojalitetsplikten ikke kan trekkes for langt uten å komme i konflikt med hensynet til forutberegnelighet. Også en parallell til rettspraksis knyttet til revisjon mellom profesjonelle parter basert på avtaleloven § 36 underbygger dette. Her medfører forutberegnelighetshensynet at det må kreves «svært meget» for å foreta revisjon mellom profesjonelle parter.¹⁸⁹ Det må oppstilles en viss terskel før det konstateres brudd på lojalitetsplikten utenom de tilfeller som omfattes av aksjelovene.

På den andre siden følger det av både forarbeider, rettspraksis og juridisk teori at aksjeloven ikke er uttømmende. Dette taler for at det ikke kan oppstilles en særlig høy terskel for å utlede forpliktelser fra den ulovfestede lojalitetsplikten.

På grunn av flertallsprinsippet har minoriteten frasagt seg rådighet og har dermed mindre mulighet til å forutsi hvordan sitt innskudd benyttes.¹⁹⁰ Det er derfor viktig at en aksjeeier kan forutsi sin rettsstilling, herunder innholdet av lojalitetsplikten, for at han skal kunne gjøre rasjonelle investeringsbeslutninger.

Lojalitetspliktens eksistens medfører at risikoen for maktmisbruk blir en nøytral faktor.¹⁹¹ En potensiell aksjeeier trenger ikke å vurdere sannsynligheten for at majoriteten vil misbruke sin

¹⁸⁴ (Truyen, 2005) side 93

¹⁸⁵ (Truyen, 2005) side 94

¹⁸⁶ (Truyen, 2005) side 93

¹⁸⁷ (Christoffersen, 2021) side 169

¹⁸⁸ (Christoffersen, 2021) side 162

¹⁸⁹ Rt-2003-1132 (46), se også (Truyen, 2005) side 80

¹⁹⁰ (Truyen, 2005) side 93

¹⁹¹ (Truyen, 2005) side 87

posisjon konkret for hvert selskap. Dette taler for at den ulovfestede lojalitetsplikten ikke utgjør et særlig stort inngrep i aksjeeierens forutberegnelighet.

Partenes forventinger vil inngå i vurderingen av om det foreligger brudd på lojalitetsplikten ettersom den er et utslag av den obligasjonsrettslige lojalitetsplikten. Dette medfører at hensynet til forutberegnelighet kan ivaretas gjennom de forventingsbetraktninger som inngår i vurderingen av om det foreligger brudd på lojalitetsplikten. Vurderingen av om det foreligger brudd på lojalitetsplikten gir dermed tilstrekkelig fleksibilitet til å ivareta hensynet til forutberegnelighet. Forutberegnelighetshensyn er i liten grad avgjørende for innholdet i den ulovfestede lojalitetsplikten.

5.3.9 De erstatningsrettslige utgangspunktene

Spørsmålet er om aksjelovens sanksjonsregler virker bestemmende på hvilke forpliktelser som kan utledes fra den ulovfestede lojalitetsplikten. Det tas ikke sikte på å redegjøre fullstendig for rettsvirkningene av brudd på lojalitetsplikten. Hensikten med drøftelsen er å redegjøre hvordan aksjelovens sanksjonsregler virker inn på lojalitetspliktens innhold.

Aksjeeiers erstatningsansvar er regulert av aksjeloven § 17-1 (1). Annet ledd angir aksjeeiers medvirkningsansvar. Bestemmelsen er en lovfesting av det alminnelige culpaansvaret.¹⁹² Bestemmelsen er fleksibel, og ansvarsspørsmålet må løses etter en konkret vurdering.¹⁹³

For å konstatere at det foreligger ansvar etter bestemmelsen må det foreligge et brudd på en handlingsnorm fra aksjeeier «i den nevnte egenskap». Tidligere var ordlyden «under utførelsen av sine oppgaver», men endringen var ikke ment å innebære noen realitetsendring.¹⁹⁴ Ordlyden innebærer at det bare er de disposisjoner aksjeeieren foretar seg i kraft av å være aksjeeier som kan lede til erstatningsansvar. Bestemmelsen retter seg mot den enkelte aksjeeier og ikke aksjonærmassen som sådan.¹⁹⁵ Dette innebærer at det må vurderes individuelt om vilkårene er oppfylt.¹⁹⁶ Bestemmelsen gjelder både på generalforsamlingen og utenfor.¹⁹⁷

¹⁹² Ot.prp.nr.19 (1974-1975) side 214.

¹⁹³ HR-2017-2375 A «Ulvesund» avsnitt 25

¹⁹⁴ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 114.

¹⁹⁵ (Andenæs, 2016) side 662.

¹⁹⁶ (Andenæs, 2016) side 662.

¹⁹⁷ (Christoffersen, 2019) side 69.

Ordlyden gir også anvisning på at aksjeeier må ha opptrådt «uaktsomt» i relasjon til pliktbruddet. Ordlyden gir anvisning på en vurdering av om aksjeeieren burde ha handlet annerledes. I HR-2020-1947-A viser Høyesterett til at det gjelder en presumsjon for uaktsomhet dersom det kan konstateres et avvik fra handlingsnormen.¹⁹⁸

At aksjeeier kan holdes erstatningsrettslig ansvarlig dersom han burde ha handlet annerledes understreker at det kan oppstilles en plikt til å opptre på en forsvarlig måte ovenfor selskapet.¹⁹⁹ Det er derfor i tråd med hensynene bak erstatningsregelen å stille krav til at aksjeeier også opptrer lojalt. Konklusjonen er at erstatningsreglene virker inn på innholdet av den ulovfestede lojalitetsplikten.

At det lettere kan konstateres uaktsomhetsansvar for en majoritetsaksjeeier enn for en minoritetsaksjeeier har derfor overføringsverdi til innholdet av lojalitetsplikten.²⁰⁰ Det gjelder en strengere lojalitetsplikt for majoritetsaksjeeieren. Videre medfører dette at rettskilder knyttet til aksjeloven § 17-1 kan ha relevans for å vurdere om handlinger er illojale.

5.3.10 Øvrige sanksjonsregler

Spørsmålet er om aksjelovens øvrige sanksjonsregler virker inn på innholdet av lojalitetsplikten.

Aksjeeiers adgang til å kreve innløsning følger av aksjeloven § 4-24. Inngangsvilkåret er at det foreligger «tungtveiende grunner» hvilket tilsier en høy terskel. I forarbeidene er det forutsatt at regelen kan suppleres med ulovfestede prinsipper.²⁰¹ Paragraf 4-24 (1) nr. 2 angir at det kan gis rett til utredelse dersom en annen aksjeeier har «misbrukt sin innflytelse».

Ordlyden må leses i sammenheng med aksjeloven § 4-24 (1) nr. 1 som angir at myndighetsmisbruk etter aksjeloven § 5-21 gir rett til utredelse. Misbruk av innflytelse sikter altså til maktmisbruk utenfor generalforsamlingen. Dette underbygger en lovgivervilje for å oppstille forpliktelser utover innskuddsforpliktelsen for aksjeeier. Den høye terskelen for utredelse tilsier imidlertid at aksjeeier har et relativt stort handlingsrom før noe kan betraktes som illojalt.

¹⁹⁸ HR-2020-1947-A Avsnitt 74

¹⁹⁹ (Christoffersen, 2019)

²⁰⁰ HR-2020-1947-A avsnitt 36

²⁰¹ NOU 1996:3 side 126

Videre angir både §§ 4-24 (1) nr. 3 og 4-25 (1) nr. 2 en rett til henholdsvis utredelse og utløsning dersom det foreligger et «alvorlig og varig motsetningsforhold». Reglene forutsetter et visst samarbeidsforhold mellom aksjeeiere. Dette begrunner at den aksjeselskapsrettslige lojalitetsplikten er et utslag av den obligasjonsrettslige lojalitetsplikten. Reglene illustrerer derfor at det kan oppstilles en plikt til å ivareta selskapets og øvrige aksjeeieres interesser.

Disse reglene utpensler hvilke handlinger aksjeeieren kan og ikke kan foreta uten at dette sanksjoneres.²⁰² Konklusjonen er at aksjelovens øvrige sanksjonsregler virker inn på innholdet av den ulovfestede lojalitetsplikten.

²⁰² (Christoffersen, 2019) side 73

6 Lojalitetspliktens intensitet

6.1 Problemstillingen

Intensiteten av lojalitetsplikten vil variere basert på karakteren av selskapet og posisjonen til aksjonærene.²⁰³ Med intensitet menes hvor streng lojalitetsplikt som gjelder i det enkelte tilfelle. I det følgende er problemstillingen hvilke selskapsspesifikke faktorer som påvirker aksjeeiers plikt til å ivareta selskapets og øvrige aksjeeiers interesse.

6.2 Selskapsformen

Spørsmålet er i hvilken grad lojalitetsplikten varierer mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.

Investormassen er typisk mer stabil og består gjerne av færre personer i aksjeselskaper enn i allmennaksjeselskaper. I forarbeidene til aksjeloven påpekes at aksjeselskaper vanligvis har et lite antall aksjeeiere, og at den eierkontroll som typisk utøves i slike selskaper medfører at aksjene er lite egnet for vanlig omsetning, spesielt til en pris som svarer til de underliggende verdier.²⁰⁴ På denne bakgrunn fant utvalget at det forelå et stort behov for minoritetsvern i aksjeselskaper.²⁰⁵

I selskaper med få aksjeeiere vil samarbeidspreget være større hvilket tilsier en skjerpet lojalitetsplikt. Dette tråd med det som gjelder i obligasjonsretten for øvrig jf. Rt-1982-1294 hvor det ble oppstilt en streng lojalitetsplikt i et langsiktig eneforhandlerforhold.

Aksjeselskaper har ikke adgang til å innhente kapital fra allmennheten gjennom aksjetegning i markedet.²⁰⁶ Utgangspunktet er at det kreves samtykke fra selskapet ved styret jf. aksjeloven §§ 4-15 (2) og 4-16. Aksjeselskaper blir derfor gjerne omtalt som lukkede.

Dette i kontrast til allmennaksjeselskaper som på grunn av sin lette omsettelighet, betydelig aksjespredning og adgang til å innhente kapital fra allmennheten omtales som åpne.²⁰⁷ Her er hovedregelen at samtykke ikke kreves for omsetning av aksjer jf. asal § 4-15 (2). På grunn av

²⁰³ (Neville og Sørensen, 2010) side 151

²⁰⁴ NOU 1996:3 s. 16

²⁰⁵ NOU 1996:3 s. 73 flg.

²⁰⁶ NOU 1996:3 s. 16

²⁰⁷ NOU 1996:3 s. 16

den store aksjespredningen som normalt foreligger i allmennaksjeselskaper vil aksjeeieren ha begrenset innvirkning på selskapsinteressen.²⁰⁸ At aksjene fritt kan omsettes taler for at dette virkemiddel bør brukes for å løse eventuelle konflikter. Også forarbeidene gir støtte for at lojalitetsplikten er mindre intensiv i allmennaksjeloven.²⁰⁹ I NOU 1996:3 side 76 legges til grunn at det ikke eksisterer det samme behov for minoritetsvern i slike selskaper, hvilket taler for at en allmennaksjeeier ikke kan pålegges plikter utover det som følger av allmennaksjeloven. I alminnelighet vil en ren finansiell posisjon ikke medføre noen forventning om innvirkning på selskapets virksomhet.²¹⁰ Det er derfor rimelig at selskapet ikke kan stille strenge krav til aksjeeierens lojalitet tilbake.

Tilsvarende har ikke allmennaksjeloven noen regler om innløsning og utløsning i likhet med aksjeloven § § 4-24 og 4-25 da det ikke ble ansett å være noe behov for slike regler.²¹¹ Som nevnt ovenfor underbygger denne adgangen lojalitetspliktens eksistens i aksjeselskaper. Det er imidlertid antatt i juridisk teori at en allmennaksjeeier kan kreve seg innløst på bakgrunn av alminnelige rettsgrunnsetninger.²¹² Om det kan legges til grunn en slik adgang taler dette for at den ulovfestede lojalitetsplikten utgjør en skranke for aksjeeiers handlinger i allmennaksjeselskaper. Plikten i allmennaksjeselskaper vil uansett ikke være særlig omfattende.

Som gjennomgangen viser, er det grunn til å differensiere mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Alle de momenter som er vist til er imidlertid typiske forhold ved selskapsformene. All den stund vurderingen er konkret må de faktiske forhold i selskapet som vurderes være avgjørende. I den forstand vil ikke valget av selskapsform som sådan alltid være avgjørende.²¹³

Konklusjonen er på denne bakgrunn at valget av aksjeselskapsform i seg selv har liten innvirkning på lojalitetspliktens intensitet.

²⁰⁸ (Christoffersen, 2019) side 144

²⁰⁹ Lov 13. Juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper

²¹⁰ HR-2016-1439-A

²¹¹ Ot.prp.nr.23 (1996-97) s. 109

²¹² (Truyen, 2004) s. 31, (Andenæs, 2016) s. 253, (Christoffersen, 2019) s. 75.

²¹³ (Truyen, 2004) side 317

6.3 Selskapets vedtekter

Spørsmålet er i hvilken grad selskapets vedtekter påvirker lojalitetsplikten intensitet.

Selskapets vedtekter kan betegnes som selskapets grunnlov og trekker opp rammen for selskapsforholdet.²¹⁴ Det er vedtektene som gir grunnlag for selskapets eksistens.²¹⁵

Vedtektene har sitt utspring i aksjelovene og kan bare endres etter reglene i aksjeloven § 5-18 eller de krav som følger av vedtektene selv. De kan ikke sies å være en kontraktsrettslig avtale.²¹⁶ Likevel tiltrer aksjeeier vedtektene ved aksjeinnehavet. Vedtektene oppstiller rettigheter og forpliktelser for aksjeeier.

Omgåelse av vedtektene kan være i strid med lojalitetsplikten. I Rt-1995-46 var spørsmålet om en avtale mellom aksjeeiere i strid med vedtektene var ugyldig. Høyesterett fant at avtalen var en rettstridig avtale og kjente den derfor ugyldig på bakgrunn av NL 5-1-2.²¹⁷ Dommen illustrerer at vedtektene er styrende for aksjeeiers forpliktelser og at brudd kan sanksjoneres. I den forstand vil lojalitetsplikten være et mer aktuelt rettsgrunnlag i dag.²¹⁸

Vedtekter som kun angir de minstekrav som følger av aksjeloven § 2-2 vil i begrenset grad kunne påvirke lojalitetsplikten innhold. Det er ikke unormalt at også andre forhold enn minstekravene er regulert i vedtektene.²¹⁹ Det kan for eksempel reguleres at en aksjonær skal bidra med en innsats eller kompetanse i vedtektene. Dette øker graden av det samarbeidsforhold som ligger til grunn for lojalitetsplikten, hvilket intensiverer lojalitetsplikten.

Personklausuler er klausuler som begrenser hvilke personer som kan eie aksjer i selskapet. Slike klausuler må inntas i vedtektene. Det kan for eksempel fremgå at en aksjeeier må ha en familietilknytning for å bli aksjonær.²²⁰ I slike klausuler ligger forutsetningsvis at det kreves noe særskilt av aksjeeieren og kan i den forstand virke lojalitetsskjerpende. Gjennomgangen viser at selskapets vedtekter kan virke lojalitetsskjerpende, i hvilken grad vil imidlertid variere ut fra vedtektenes innhold.

²¹⁴ (T. Bråthen, 1996) s. 84.

²¹⁵ (T. Bråthen, 1996) s. 84.

²¹⁶ Spørsmålet har vært omdiskutert i juridisk teori (Andenæs, 2016) s. 46, (T. Bråthen, 1996) s. 89 mener at vedtektene ikke kan betegnes som en slags avtale.

²¹⁷ Lov 15.04.1687 Kong Christian Den Femtis Norske Lov

²¹⁸ (Christoffersen, 2021) side 188

²¹⁹ (Woxholt, 2021) side 109.

²²⁰ Slik saksforholdet var i Rt-2013-241

6.4 Aksjeeieravtaler

Spørsmålet er om aksjonæravtaler er et relevant moment ved den konkrete vurderingen av om det foreligger brudd på lojalitetsplikten.²²¹

Aksjeloven inneholder ikke noen definisjon av aksjeeieravtaler.²²² Begrepet refererer til en avtale mellom to eller flere aksjeeiere som søker å regulere utøvelsen av aksjonærrettigheter.²²³ At ikke alle aksjeeierne i selskapet plikter å tilslutte aksjeeieravtalen taler mot at de har relevans. Normalt innebærer imidlertid aksjeeieravtaler at partene påtar seg forpliktelser utover det som følger av lov og vedtekter. Dette fremhever det samarbeidsforhold som begrunner lojalitetsplikten.

Rt-1995-1026 gjaldt spørsmålet om revisjon av en langvarig og gunstig leieavtale mellom styret og en aksjeeier. Høyesterett kom til at leietiden måtte revideres fordi det forelå brudd på aksjelovens myndighetsmisbruksregler for styret. Seks år forut for leieavtalen var det inngått en avtale mellom aksjonærene hvis formål var å sikre videre drift av salgsvirksomheten. Høyesterett uttalte at den gunstige leieavtalen måtte «ses i lys av» den tidligere aksjonæravtalen i den konkrete rimelighetsvurderingen.²²⁴ Dommen kan derfor anses som et prejudikat for at aksjeeieravtaler er relevant etter lojalitetsvurderingen.²²⁵

Konklusjonen er at aksjeeieravtaler har relevans for å klarlegge innholdet av den ulovfestede lojalitetsplikten. Spørsmålet er hvilken vekt aksjeeieravtaler kan ilegges i helhetsvurderingen.

Hvilken vekt som kan legges på en aksjeeieravtale begrenses av hensynet til effektivitet og forutberegnelighet.²²⁶ Aksjeeieravtaler kan angi spesielle forutsetninger for selskapsdeltakelsen. Det er heller ikke slik at samtlige aksjonærer nødvendigvis er parter i avtalen. At enkelte aksjonærers spesielle forutsetninger kan vektlegges, svekker derfor de øvrige aksjeeieres handlingsrom og fleksibilitet.²²⁷ Innholdet av aksjeeieravtaler som ikke vedtektsfestes kan være vanskelig tilgjengelig. Hensynet til forutberegnelighet medfører derfor at aksjeeieravtaler i liten grad kan vektlegges i helhetsvurderingen.

²²¹ Et annet spørsmål er hvorvidt aksjeeieravtaler utgjør en selvstendig kompetanseskranke på generalforsamlingen se (Truyen, 2004) side 242 og (Woxholth, 2017) side 337

²²² (Christoffersen, 2019) side 119

²²³ (Woxholth, 2017) side 26

²²⁴ Rt-1995-1026 side 1034

²²⁵ (Woxholth, 2017) side 340, (Christoffersen, 2019) side 126

²²⁶ (Truyen, 2005) side 242

²²⁷ (Truyen, 2005) side 247

Periodiske salgsforbud eller utvidet varslingsplikt er eksempler på avtaleklausuler som kan inntas i aksjeeieravtaler og som kan tale for en skjerpet lojalitetsplikt.

6.5 Sammensetningen av aksjeeiere

Spørsmålet er hvilken betydning sammensetningen av aksjeeiere har for lojalitetsplikts intensitet. Dersom det er få aksjer i selskapet og aksjeeieren eier brorparten av disse sammen med én annen taler aksjeeierens innflytelse for en streng lojalitetsplikt. Dette i tråd med dommen i HR-2020-1947-A hvor Skoledrift eide 80 prosent og det kun var én annen aksjeeier.

I motsatt ende vil det vil det i praksis være umulig å innhente samtykke fra samtlige aksjonærer i store aksjeselskaper med mange eiere. Slike selskaper vil bli handlingslammet dersom de ikke tilkjennes en vid skjønnsmargin. Jo høyere antall aksjonærer i selskapet, jo høyere er selskapets behov for fleksibilitet.²²⁸

Videre kan det foreligge en presumsjon for likebehandling utover likhetsgrunnsetningen dersom alle aksjonærene eier like mange aksjer. Den aksept av begrenset innflytelse som en minoritetsaksjonær normalt gir, foreligger i disse tilfellene ikke for noen av aksjeeierne. Disposisjoner som tilgodeser den enkelte, kan dermed lettere være illojale.

Dessuten kan måten investormassen er satt sammen påvirke intensiteten. Det vil for eksempel gjelde en strengere lojalitetsplikt for den som stifter selskapet sammen med få andre hvor deres arbeidsinnsats er fremtredende, sammenlignet med en aksjeeier som betrakter eierskapet som en ren finansiell plassering med kort tidshorison.²²⁹ Dette kan både sies å være et utslag av det samarbeidsforhold som foreligger mellom partene, men kan også begrunnes i vinningsformålet. Hvor det forutsettes arbeidsinnsats, vil det lettere medføre et tap for selskapet dersom aksjeeieren gjør en illojal disposisjon.

Også forhold ved selskapets virksomhet kan skjerpe lojalitetsplikten. Effektivitetshensyn taler for at skjønnsmarginen bør være større dersom selskapet har høy økonomisk aktivitet. I et

²²⁸ (Truyen, 2005) side 308.

²²⁹ Lignende betraktninger ble ilagt vesentlig vekt i HR-2016-1439-A avsnitt 119.

selskap med svært høy økonomisk aktivitet vil det være vanskelig for aksjonærene ha oversikt over de enkelte transaksjoner og hvorvidt disse er i strid med vinningsformålet.²³⁰

På denne bakgrunn er det av betydning hvor mange utstående aksjer det er i selskapet, hvor stor andel av disse den aktuelle aksjeeieren eier og hvor mange aksjeeiere aksjene er fordelt mellom for å klarlegge hvor streng lojalitetsplikten er.

6.6 Aksjeeieres innflytelse

Det ovennevnte har sammenheng med at aksjeloven bygger på et flertallsprinsipp som gir den dominerende eier en særlig innflytelse.²³¹ Denne innflytelsen kan misbrukes på bekostning av de øvrige selskapsdeltakernes interesser. Dette gjelder ikke bare på generalforsamlingen, men også misbruk av innflytelse i faktisk hensende jf. prinsippet bak innløsningsregelen i aksjeloven § 4-24 (1) nr. 2.²³²

I HR-2020-1947-A ble det under henvisning til aksjelovens forarbeider vektlagt at Skoledrift som flertallsaksjeeier faktisk kunne dirigere selskapet uten at dette kom til uttrykk i vedtak på generalforsamlingen.²³³ Dette på bakgrunn av at posisjonen som flertallsaksjonær medfører en faktisk makt som kan misbrukes og at slike aksjonærer må forventes å ha større innsikt og kunnskap i selskapsforholdene. Høyesterett la altså vekt på den uformelle innflytelse Skoledrift hadde i Respa i retning illojalitet.

Den som inngår i et aksjeeierforhold uten flertallet av aksjene handler normalt med en forventning om at flertallet ivaretar sin interesse i økonomisk gevinst.²³⁴ Dette i tråd med de hensyn som ligger til grunn for aksjelovens generalsklausuler. I enkelte tilfeller kan den innflytelsen aksjeeieren har være så stor at han må likestilles med selskapets formelle ledelse.²³⁵ Dette synes klarest hvor det dreier seg om en aksjeeier som også er valgt inn i styret. Også en aksjeeier som ikke har slike formelle verv kan rent faktisk ha en påvirkningsmulighet som må likestilles med selskapets ledelse. Dette gjelder for eksempel hvor styret vanligvis følger aksjeeierens instruksjoner eller forventer at han utfører visse

²³⁰ (Truyen, 2005) side 308

²³¹ (Christoffersen, 2021) side 180.

²³² (Truyen, 2005) side 31

²³³ HR-2020-1947-A avsnitt 36 og 59 med henvisning til ot.prp.nr.19 (1974-1975) side 214 og NUT 1970:1 s. 186

²³⁴ (Christoffersen, 2019) side 145

²³⁵ (Christoffersen, 2019) side 148

oppgaver som vanligvis tilfaller ledelsen. Det må kreves at aksjeeieren faktisk instruerer ledelsen, det er ikke tilstrekkelig at han uttrykker ønsker til styret.²³⁶

I juridisk teori betegnes slike aksjeeiere som skyggedirektører eller *de facto* direktører.²³⁷ Den formelle myndighet en majoritetsaksjonær har på generalforsamlingen innebærer at styret har et insentiv til å handle i tråd med det aksjemajoritetens ønsker. Selskapets virksomhet vil ofte være avhengig av raske beslutninger. Systemet aksjeloven legger opp til med ordinær generalforsamling én gang per år begrenser aksjeeierens mulighet til å påvirke den løpende drift av selskapet.²³⁸ Det er derfor naturlig at aksjonærenes innflytelse skjer mer uformelt gjennom påvirkning av ledelsen.²³⁹ Det er rimelig og vil gi best sammenheng i regelverket at aksjeeiere som har en slik innflytelse på den formelle ledelse får en skjerpet lojalitetsplikt.

Rekkevidden av dette argumentet nyanseres imidlertid av det faktum at styrets ledelse har en plikt til å handle i selskapets interesse og ikke for aksjonæren.²⁴⁰ At ledelsen har et selvstendig ansvar for å ivareta selskapsinteressen, innebærer at aksjeeieren bør stå friere til å forsøke å påvirke ledelsen uformelt.

I dansk rett er det lagt til grunn at *de facto* ledere har de samme lojalitetsforpliktelser som en registrert styreleder.²⁴¹ *Satair* dommen er illustrerende.²⁴² I saken ble et morselskap som eide 100 prosent av aksjene i datterselskapet ansett for å være *de facto* direktør. Det ble lagt til grunn at en aksjeeier som *opptrer* som styremedlem har en utvidet lojalitetsplikt. Det ble ikke angitt nærmere retningslinjer for hvem som betraktes som *de facto* styremedlem.²⁴³ Dette innebar at det subjektive erstatningskravet gikk fra grov uaktsomhet til simpel uaktsomhet. Dette illustrerer at slike aksjeeieres handlingsrom til å ivareta sine egne interesser på andres bekostning innskrenkes. Lignende betraktninger gjør seg gjeldende i norsk rett selv om skyldkravet uansett er simpel uaktsomhet.²⁴⁴

²³⁶ (Christoffersen, 2019) side 150

²³⁷ (Christoffersen, 2019) side 147-148, (Neville og Sørensen, 2010) side. 145 flg.

²³⁸ Aksjeloven § 5-5

²³⁹ (Christoffersen, 2019) side 148.

²⁴⁰ Rt-1996-742 på side 759 som legger dette til grunn i relasjon til spørsmålet om arbeidsgiveransvaret i lov 01.07.1969 om skadeserstatning § 2-1 gjelder for styremedlemmer. En slik forståelse har også støtte i teorien se (Christoffersen, 2019) side. 150 med videre henvisninger.

²⁴¹ (Neville og Sørensen, 2010) side 146

²⁴² U-1997.364 H

²⁴³ (Neville og Sørensen, 2010) side 146

²⁴⁴ Skyldkravet for aksjeeier følger i disse tilfellene av § 17-1 annet ledd ettersom det her gjelder ansvarsbetingende medvirkning.

Konklusjonen er derfor at er det grunn til å trekke paralleller fra det strenge lojalitetskrav som gjelder for styremedlemmer til aksjeeier som faktisk instruerer ledelsen.²⁴⁵ Intensiteten av lojalitetsplikten vil bero på hvor stor graden av involvering og den påvirkningskraft aksjeeieren har på selskapets ledelse.²⁴⁶

Et annet spørsmål tilhørende temaet aksjeeiers innflytelse, er hvorvidt aksjeeiere som ikke har et flertall av aksjene har en lojalitetsplikt.

Minoriteten kan misbruke sin myndighet ved å blokkere en beslutning på generalforsamlingen eller utenfor selskapets organer for beslutninger som krever mer enn alminnelig flertall jf. aksjeloven § 5-18 flg. Virkningen er at forslaget forkastes og minoriteten oppnår ingen «fordel» etter aksjeloven § 5-21. Det er derfor den ulovfestede lojalitetsplikten som eventuelt er riktig hjemmel for minoritetsmisbruk.²⁴⁷

Lojalitetsplikten retter seg primært mot majoritetsmisbruk og er en motvekt mot majoritetsprinsippet. Behovet for en motvekt mot minoritetens innflytelse gjør seg ikke gjeldende på samme måte. De alminnelige reglene om rettsmisbruk kan i prinsippet omfatte alle urimelige håndhevelser av rettigheter.²⁴⁸ All den stund lojalitetsplikten er en forlengelse av disse reglene og bygger på samme legislative begrunnelse, bør også minoritetsmisbruk kunne sanksjoneres. Det overordnede formålet med misbruksreglene er som nevnt å gjøre aksjeselskaper til et attraktivt investeringsobjekt. Dette formål vil svekkes dersom det ikke er noen skranker for hva minoriteten kan foreta seg.²⁴⁹

På denne bakgrunn må det oppstilles en lojalitetsplikt for aksjeminoriteten. Sett hen til det nevnte om lojalitetspliktens funksjon som motvekt til majoritetsprinsippet er den imidlertid ikke særlig intensiv.

²⁴⁵ Aksjeloven § 6-28, (Christoffersen, 2019) side 150.

²⁴⁶ (Christoffersen, 2021) side 181

²⁴⁷ (Truyen, 2005) side 444

²⁴⁸ (Truyen, 2005) Side 445.

²⁴⁹ (Truyen, 2005) side 445

6.7 Konsernforhold

Spørsmålet er hvilken betydning et konsernforhold har på lojalitetsplikten innhold.

Spørsmålet om lojalitetsplikten rekkevidde, herunder den nærmere grensdragningen mellom lojalitetsplikten og aksjeloven § 3-9 vi ikke behandles her.

Et konsernforhold foreligger hvor et selskap har «bestemmende innflytelse» på et annet jf. aksjeloven § 1-3 (2). Dette tilsier at det gjelder en streng lojalitetsplikt jf. det ovenfor nevnte om aksjeeiere med særlig innflytelse. Morselskapet vil normalt forvalte selskapenes eiendeler på en måte som er til det beste for konsernet som helhet, uten hensyn til om dette går på bekostning av det enkelte datterselskap.²⁵⁰ Det tilsier at aksjeeiere i datterselskaper i konserner har et særlig behov for minoritetsvern. Bestemmelsen i aksjeloven § 3-9 (1) om at konserninterne transaksjoner skal grunnes på «vanlige forretningsmessige vilkår» er et uttrykk for dette. Normalt har dessuten ikke eksterne aksjonærer den samme innsikt i selskapsforholdene som morselskapet.

I HR-2020-1947-A uttalte Høyesterett at majoritetsaksjonærens handlinger måtte vurderes «i lys av» beslutninger i konsernselskaper majoritetsaksjonæren kontrollerer.²⁵¹ Det er uklart hva som ligger i uttalelsen. Det kan enten forstås som (1) at Høyesterett foretar en selskapsrettslig identifikasjon eller (2) at Høyesterett legger til grunn en strengere lojalitetsplikt i konsernforhold.

Konteksten uttalelsen er fremsatt i, taler for sistnevnte. Det presiseres at rollen som morselskap medfører en «særlig aktsomhetsplikt».²⁵² I samme retning synes Høyesterett å vektlegge at disposisjonene støtet an mot de legislative hensynene bak aksjeloven § 3-9, som er ment å beskytte aksjeeiere i konsernselskaper.²⁵³

Høyesterett viser også til det klare utgangspunktet om at hvert selskap er et eget rettssubjekt.²⁵⁴ Det gjelder ingen alminnelig adgang til selskapsrettslig identifikasjon i norsk rett.²⁵⁵ Det har derfor formodningen mot seg at Høyesterett foretar identifikasjon uten en

²⁵⁰ (Christoffersen, 2019) side 146

²⁵¹ Avsnitt 51, 59 og 73

²⁵² Avsnitt 51 og 59

²⁵³ Avsnitt 73

²⁵⁴ Avsnitt 48

²⁵⁵ Rt-2012-1628 (38)

nærmere vurdering. På denne bakgrunn kan uttalelsene i dommen tas til inntekt for at det gjelder en mer intensiv lojalitetsplikt i konsernforhold.

Innad i konsernet kan det være behov for omdisponering som også kan komme datterselskapet til gunst på lang sikt, for eksempel skatterettslig.²⁵⁶ Truyen synes på bakgrunn av dette å legge til grunn at konsernstrukturen som sådan ikke gir grunn for en strengere lojalitetsplikt.²⁵⁷

Dette er imidlertid ikke tilstrekkelig til å fravike den nevnte slutning fra HR-2020-1947-A.

Konklusjonen er lojalitetsplikten er strengere i konsernselskaper enn i andre selskaper.

6.8 Aksjeeiere med styreverv

For de tilfeller hvor aksjeeier også er styremedlem jf. aksjeloven kapittel 6, kan det tenkes at dette skjerper den ulovfestede lojalitetsplikten. Det må først vurderes om den ulovfestede lojalitetsplikten overhodet kan anvendes i slike tilfeller.

Ved et slikt verv følger lojalitetsplikt som kommer til uttrykk i aksjeloven § 6-28 (1). Denne bestemmelsen har et vidt anvendelsesområde jf. ordlyden «foreta noe». En naturlig språklig forståelse innebærer at enhver handling styremedlemmet gjør er omfattet. Dette taler for at det ikke er behov for å operere med en lojalitetsplikt som en følge av aksjeeierforholdet for disse.

Som en følge av at styremedlemmer opptrer på vegne av andre, mens aksjeeier i utgangspunktet bare handler på vegne av seg selv, er det antatt at lojalitetsplikten for styremedlemmer er strengere enn for aksjeeier.²⁵⁸ Det er derfor naturlig at den strengere lojalitetsplikten konsumerer aksjeeiers lojalitetsplikt.

Konklusjonen er at den ulovfestede lojalitetsplikten ikke kan anvendes hvor aksjeeieren også er styremedlem.

²⁵⁶ Lov 26.03.1999 om skatt av formue og inntekt § 10-2

²⁵⁷ (Truyen, 2005) side 149. Truyen betrakter aksjeloven § 5-21 som et lovfestet utslag av lojalitetsplikten og betraktningen har derfor generell relevans.

²⁵⁸ (Truyen, 2005) side 123

6.9 Aksjeeierens ressurser

Spørsmålet er om det gjelder et skjerpet lojalitetskrav dersom det ved etableringen av aksjeeierforholdet er en ubalanse mellom aksjeeiernes ressurser. Spørsmålet settes på spissen hvor en profesjonell aktør ikke gir tilstrekkelig informasjon til en privatperson under stiftelsen av et aksjeselskap.

I juridisk teori er det argumentert for at det bør virke lojalitetsskjerpende at en aksjeeier er næringsdrivende når han opptrår overfor en aksjeeier som er forbruker.²⁵⁹ Rettstekniske hensyn taler mot å oppstille en slik regel. Forbrukervern kan bedre ivaretas gjennom andre mer finmaskede regler.²⁶⁰ Videre vil det medføre uklarhet med tanke på hvilket forbrukerbegrep som skal legges til grunn. Det vil for eksempel ofte bero på tilfeldigheter om det er en juridisk person eller en privatperson som er aksjeeier. Selv om en aksjeeier på generelt grunnlag er næringsdrivende kan det heller ikke tas for gitt at han har mer kunnskap enn «forbrukeren» om den virksomhet selskapet bedriver.

Det er derfor ikke grunnlag for å operere med et skille mellom forbruker og næringsdrivende. Etter mitt syn vil det derfor være mer egnet å operere med en skjerpet lojalitetsplikt dersom aksjeeieren har særlig bransjekunnskap i den virksomhet aksjeselskapet driver.

²⁵⁹ (Christoffersen, 2021) side 178

²⁶⁰ (Truyen, 2005) side 86.

7 Oppsummering

Gjennomgangen illustrerer at det er en høyere terskel for å oppstille en plikt til å foreta aktive handlinger, enn til å avstå fra skadelig atferd.²⁶¹ Intensiteten av lojalitetsplikten vil variere ut fra det totale antall aksjeeiere, hvor stor andel av aksjene den aktuelle aksjeeieren har, hvor involvert han er i den daglige drift og ledelse av selskapet, selskapets virksomhet, om det dreier seg om et konsernforhold og de avtaler som foreligger mellom aksjeeierne.²⁶²

Lojalitetsplikten kan forankres i aksjeeiers avtaleforhold, og underbygges av en rekke selskapsrettslige grunnprinsipper. Herunder likhetsprinsippet, vinningsformålet og minoritetsvernet. På den andre siden kommer lojalitetsplikten i konflikt med hensynet til forutberegnelighet, ansvarsbegrensningen og prinsippet om aksjers frie omsettelighet. Disse hensyn virker i noe grad begrensende på hvilke forpliktelser som kan utledes av lojalitetsplikten.

²⁶¹ (Christoffersen, 2019) side 80.

²⁶² (Neville og Sørensen, 2010) side 151

8. Kilderegister

Lovtekst

Lov 13. Juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper

§ 1-2	S. 4, 7 13, 28, 29, 35
§ 1-3	s. 13, 51
§ 2-2	s. 6, 31, 45
§ 2-3	s. 15
§ 2-11	s. 15
§ 2-20	s. 36
§ 3-9	s. 13, 14, 31, 32, 51
§ 4-1	s. 6, 28 til 30
§ 4-16	s. 29
§ 4-24	s. 18, 42, 48
§ 5-17	s. 4, 28
§ 5-18	s. 45, 50
§ 5-20	s. 21, 22
§ 5-21	s. 8, 12, 23 flg., 50
§ 6-28	s. 12, 23 flg., 52
§ 8-6	s. 34
§ 9-3	s. 25
§ 17-1	s. 4, 5, 8, 10, 22, 37, 41

Lov 13. Juni 1997 nr. 45 om
allmennaksjeselskaper

Lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper

§ 9-16	s. 30
--------	-------

Lov 01.10.2003 om private skolar med rett
til statstilskot

Lov 01.07.1986 om ansvarlige selskaper og
kommandittselskaper

§ 2-3	s. 16
-------	-------

Lov 16.06.2005 om mekling og rettergang i sivile tvister

§ 2-1 s. 36

Lov 03.07.1918 om avslutning av avtaler, om fullmakt og om ugyldige viljeserklæringer

§ 36 s. 26, 39

Lov 15.04.1687 Kong Christian Den Femtis Norske Lov

Artikkel 5-1-2 s. 45

Lov 01.07.1969 om skadeserstatning

§ 2-1 s. 49

Lov 26.03.1999 om skatt av formue og inntekt

§ 10-2 s. 52

EU-rett

EU-forordning 596/2014 on market abuse

Artikkel 14 bokstav a og b, art 7, 8, 9 og 19 s. 19

Forarbeider

NOU 1996:3 Om ny aksjelovgivning

NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper

NUT 1970: 1 Innstilling til lov om aksjeselskaper

Aktielovkommissionens Indstilling 1894

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

Ot.prp.nr. 23 (1996-97) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

Ot.prp. nr. 5 (1982-83) Om lov om endringer i avtaleloven

Høyesterettspraksis

Rt. 1922 s. 272

Rt. 1925 s. 88

Rt. 1982 s. 1294

Rt. 1988 s. 1078

Rt. 1991 s. 892

Rt. 1993 s. 1399

Rt. 1995 s. 46

Rt. 1995 s. 1026

Rt. 1996 s. 672

Rt. 1996 s. 742

Rt. 1999 s. 330

Rt. 2000 s. 931

Rt. 2003 s. 335

Rt. 2003 s. 1132

Rt. 2003 s. 1501

Rt. 2010 s. 306

Rt. 2012 s. 1628

Rt. 2013. 241

HR-2016-1439-A

HR-2016-1440-A

HR-2017-2375-A

HR-2018-111-A

HR-2018-570-A

HR-2019-1954-A

HR-2020-1947-A

Underrettspraksis

LB-2020-148354

TDRAM-2017-104496

Litteratur

- (Andenæs, 1998) Andenæs, M. H. (1998). *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*. Oslo.
- (Andenæs, 2016) Andenæs, M. H. (2016). *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper, 3. utgave*. Oslo.
- (Atanasov, 2011) ASA, D. (2023). *dofsubsea.com*. Hentet 04 05, 2023 fra <https://www.dofsubsea.com/news-archive/forslag-til-rekonstruksjonsplan/>
- (Atanasov, 2011) Atanasov, V. (2011). Law and Tunneling. *ECGI Working Paper Series in Law*(178).
- (Christoffersen, 2019) Christoffersen, M. B. (2019). *Aksjeeiers lojalitetsplikt*. Oslo: Gyldendal.
- (Christoffersen, 2021) Christoffersen, M. B. (2021, August). Aksjeeiers lojalitetsplikt etter norsk rett– HR-2020-1947-A. *Jussens Venner vol. 56* , ss. s. 152-191.
- (Eckbo, 2006) Eckbo, E. (2006, Juni). Corporate governance -i et nøtteskall. *Penger og kreditt*, 34(2), 87-100.
- (Hagstrøm, 1993) Hagstrøm, V. (1993). Ansvarsgjennombrudd etter norsk rett. *Tidsskrift for rett*, 106(3-4), 250-282.
- (Hagstrøm, 2011) Hagstrøm, V. (2011). *Obligasjonsrett* (2. utgave. utg.). Oslo: Universitetsforlaget.
- (Hagstrøm, 2021) Hagstrøm, V. (2021). *Obligasjonsrett*. Oslo: Universitetsforlaget.

- (Haaskjold, 2013) Haaskjold, E. (2013). *Kontraktsforpliktelser*. Oslo : Cappelen Damm Akademisk.
- (Aarbakke, 2017) Aarbakke M. mfl. (2017). *Aksjeloven og allmennaksjeloven -lovkommentar* (4.. utg.). Oslo: Juridika.
- (Minde, 2015) Minde, S. W. (2015). Er anvendelsen av regler om myndighetsmisbruk og regler om samtykkenektelse én og samme øvelse? *NTS - Nordisk Tidsskrift For rett*(3), 47 flg.
- (Nazarian, 2006) Nazarian, H. (2006). *Lojalitetsplikt i kontraktsforhold*. Tromsø: Det juridiske fakultet, Universitetet i Tromsø.
- (Neville og Sørensen, 2010) Neville og Sørensen, e. (2010). Duty of Loyalty of Shareholders - A Possible Remedy for Conflicts in SMEs? *Thomson Reuters, 2010 Nordic & European Company Law Working Paper No. 10-01*, 46.
- (Skoghøy, 1996) Skoghøy, J. E. (1996, 02 01). Avtaleloven § 36 i selskaps- og foreningsforhold. *Lov og rett*, ss. 104-113.
- (Smith, 1988) Smith, L. (1988). *Kampen på aksjemarkedet - en rettslig studie av selskapsovertak og forsvarstiltak*. Oslo: Universitetsforlaget.
- (Stenvik, 2010) Stenvik, A. (2010). Erstatning og rettssubjektivitet. *Selskap, kontrakt, konkurs og rettskilder, Festskrift til Mads Henry Andenæs 70 år*, ss. 281-302.
- (Truyen, 2004) Truyen, F. (2004, Desember). Myndighetsmisbruk i aksje- og allmennaksjeselskaper. *Jussens Venner*, ss. 305-328.
- (Truyen, 2005) Truyen, F. (2005). *Aksjonærens myndighetsmisbruk -en stuide av asl./ asal.§ 5-21 og uskrevne misbruksprinsipper*. Oslo: Cappelen Akadamisk Forlag.
- (Woxholt, 2021) Woxholt, G. (2021). *Selskapsrett*. Oslo: Gyldendal.
- (Woxholt, 2017) Woxholth, J. (2017). *Aksjonæravtaler* (3.. utg.). Oslo: Gyldendal Norsk Forlag.
- (Aarbakke, 1989) Aarbakke, M. (1989). Aksjetegning - ugyldighet, mislighold og ansvar. *TFR*(102), 333-358.
- (Aarbakke, 2017) Aarbakke, M. (2017). *Aksjeloven og allmennaksjeloven - lovkommentar* (4.. utg.). Oslo: Juridika.

