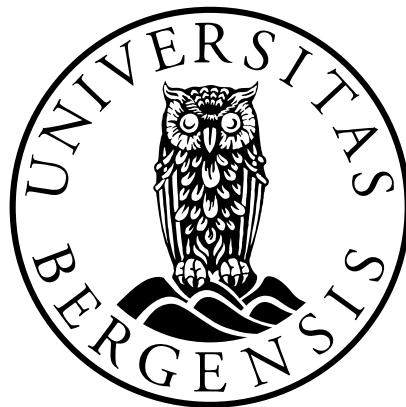


# Omgjøring av lovlige utbyttebeslutninger i aksje- og allmennaksjeselskaper – en selskapsrettslig analyse

Kandidatnummer: 97

Antall ord: 13 664



JUS399 Masteroppgave  
Det juridiske fakultet

UNIVERSITETET I BERGEN

1. juni 2017



# Innholdsfortegnelse

Innholdsfortegnelse.....	2
1 Innledning.....	4
1.1 Prolog.....	4
1.2 Aktualitet og avgrensning.....	5
1.3 Grensesnittet mot obligasjonsretten.....	6
1.4 Enkelte metodiske spørsmål.....	8
2 Omgjøring med samtykke.....	10
2.1 Omgjøring av utbytte - sentrale underproblemstillinger.....	10
2.2 Betydningen av at utbyttekrav skilles regelmessig fra aksjen ved salg.....	10
2.3 Spørsmålsstillingen i juridisk teori.....	13
2.4 Er det selskapsrettslig adgang til å omgjøre en utbyttebeslutning?.....	15
2.5 Gjelder det et obligasjonsrettslig samtykkekrav for omgjøring?.....	21
2.5.1 Omgjøringsadgangen avskjæres der selskapet har pådratt seg obligasjonsrettslige forpliktelser.....	21
2.5.2 Stifter utbyttebeslutningen en obligasjonsrettslig forpliktelse for selskapet?...21	
2.5.3 Konklusjon.....	25
2.5.4 Formkrav til samtykket?.....	25
2.6 “Skjev-omgjøring”?.....	26
2.6.1 Selskapsrettslig adgang til ”skjev-omgjøring”?.....	26
2.6.2 Konsekvensene av ”skjev-omgjøring” – etterfølgende utligning.....	27
3 Omgjøring uten samtykke.....	28
3.1 Mulige rettsgrunnlag.....	28
3.2 Tilbakekall av løfte – kunnskapsregelen etter avtl. § 7.....	29
3.2.1 Når blir selskapet bundet overfor aksjonærene?.....	29
3.2.2 Tilbakekall der utbytte er besluttet av generalforsamlingen.....	31

3.2.3	Tilbakekall der utbytte er besluttet av styret.....	31
3.2.4	Særlig om tilbakekall i børsnoterte selskaper .....	32
3.2.5	Tvungen ”skjev-omgjøring”?.....	32
3.3	Tilbakekall re integra – analogi fra avtl. § 39.....	33
3.3.1	Rettsgrunnlag og vilkår for tilbakekall re integra.....	33
3.3.2	Aksjonærene må ikke ha innrettet seg .....	34
3.3.3	Det må foreligge særlige grunner .....	35
4	Fellesspørsmål.....	38
4.1	Selskapsrettslig beslutningsform og flertallskrav for omgjøring.....	38
4.2	Rettsvirkningen av omgjøring.....	40
4.3	Gjelder det en selskapsrettslig frist for omgjøring?.....	40
5	Oppsummering av konklusjoner .....	43
	Litteraturliste med forkortelser .....	45

# 1 Innledning<sup>1</sup>

## 1.1 Prolog

Den 20. april 2010 eksploderte boreriggen *Deepwater Horizon* under borearbeid i Mexico-golfen for det engelske oljeselskapet BP. Eksplosjonen medførte stort tap av menneskeliv og et ukontrollerbart oljeutslipp fra den skadde brønnen, og ulykken regnes blant de største miljøkatastrofene noensinne.

Det ble fort klart at erstatningskravene mot BP ville beløpe seg til flere titalls milliarder dollar. BP hadde frem til 2010 betalt ut ca. \$10 milliarder årlig gjennom kvartalsvise utbytter. Selskapet inntok først det standpunkt at utbyttene kunne opprettholdes uten at det gikk på bekostning av selskapets forpliktelser etter ulykken. Styret besluttet derfor som vanlig, få dager etter eksplosjonen, å dele ut et utbytte for første kvartal 2010 på ca. \$2,6 milliarder med utbetalingsdato 21. juni. Dette ble annonsert til markedet. Beslutningen om å fortsette å betale utbytte ble møtt med bred moralsk fordømmelse fra media og politikere, og utover forsommeren økte presset på selskapet fra amerikanske myndigheter betraktelig. Få dager før den annonserte utbetalingsdagen ble det kunngjort at styret hadde lagt selskapets utbytteprogram på is, og at det tidligere besluttede utbyttet for 1. kvartal var kansellert.<sup>2</sup>

En gruppe amerikanske BP-aksjonærer anla etter hvert gruppesøksmål mot BP med påstand om at selskapet ikke hadde rett til å kansellere førstekvartalsutbyttet. Aksjonærene hevdet at når utbyttet var lovlig besluttet og annonsert til markedet, medførte det at aksjonærene hadde et pengekrav på selskapet, og at selskapet ikke bare kunne se bort fra denne forpliktelsen fordi det gjorde forhandlingene med amerikanske myndigheter enklere. Gruppesøksmålet ble avvist fra amerikanske domstoler under henvisning til at BP var et engelsk selskap og måtte saksøkes for engelske domstoler. I avvisningen ble det imidlertid også påpekt at BP er

---

<sup>1</sup> Oppgavens tema er inspirert av at Benn Folkvord tok opp den skatterettslige siden av omgjøringsproblemet på en forelesning ved Universitetet i Bergen høsten 2016.

<sup>2</sup> Amerikanske myndigheters tøffe linje ser for øvrig ut til å ha skapt tilløp til diplomatisk krise mellom USA og Storbritannia. Se artikler i *The Guardian*, tilgjengelig på <https://www.theguardian.com/environment/2010/jun/16/barack-obama-bp-dividends-compensation> og <https://www.theguardian.com/environment/2010/jun/11/bp-oil-spill-cameron-obama> (mars 2017).

underlagt engelsk selskapsrett, og at det følger av engelsk selskapsrett at interimutbytte – som besluttes av styret – fritt kan omgjøres frem til utbetaling faktisk skjer.<sup>3</sup>

## 1.2 Aktualitet og avgrensning

Situasjonen som oppsto for BP etter *Deepwater Horizon*-ulykken illustrerer at det kan inntreffe dramatiske og uventede begivenheter etter at et selskap har besluttet å utbetale utbytte som gjør det ønskelig å kansellere utbetalingen og beholde likviditet og egenkapital i selskapet.

I BPs tilfelle løste det seg, fordi engelsk selskapsrett tillater fri omgjøring av styrets beslutning om å utbetale interimutbytte frem til utbetaling. Spørsmålet som imidlertid melder seg er hvordan en tilsvarende situasjon ville kunnet håndteres etter norsk rett, dersom BP hadde vært et norsk aksje- eller allmennaksjeselskap. Dette reiser spørsmålet om det er selskapsrettslig adgang til å omgjøre utbyttebeslutninger.

Hvorvidt omgjøring av utbytte vil aksepteres skatterettslig er en egen problemstilling, og er behandlet i en rekke retts- og ligningsavgjørelser.<sup>4</sup> Disse kan stort sett plasseres i to kategorier. I den første kategorien har utbyttet vært ulovlig, og skattyterne har ønsket å unngå de negative skattekonskvensene dette medførte.<sup>5</sup> I den andre kategorien har utbyttet vært lovlig besluttet, men fått uventede og uønskede skattekonskvenser som følge av uoversiktlige skatteregler eller mangelfull skatteplanlegging. I hvilke situasjoner omgjøring av utbytte aksepteres skatterettslig er fortsatt ikke helt avklart.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> Se nyhetssak fra Law360.com, tilgjengelig på <https://www.law360.com/articles/432423/bp-escapes-2-6b-suit-over-canceled-post-spill-dividend> (mars 2017), samt bloggpost v/ saksøkernes prosessfullmektig, tilgjengelig på <http://www.stollberne.com/ClassActionsBlog/2015/05/27/fifth-circuit-says-bp-dividend-case-should-be-litigated-in-england/> (mars 2017). Jeg har gjort internettsøk for å prøve å finne ut om det ble noe søksmål for engelske domstoler, men dessverre ikke funnet noe.

<sup>4</sup> I rettspraksis er problemstillingen behandlet i Rt. 2002 s. 1268 (Kjæremålsutvalget), Utv. 2003 s. 1167 (Oslo tingrett), Utv. 2003 s. 1139 (Borgarting), Utv. 2013 s. 108 (Nordhordland tingrett – obiter dictum) og Utv. 2014 s. 1261 (Gulating – obiter dictum). I ligningspraksis er problemstillingen behandlet i Utv. 1994 s. 176, Utv. 1997 s. 1350, OLN-1998-34, Utv. 2000 s. 363, Utv. 2001 s. 326, Utv. 2002 s. 626, Utv. 2003 s. 1209, Utv. 2004 s. 564, Utv. 2006 s. 1390, Utv. 2006 s. 1369, Utv. 2008 s. 311, Utv. 2010 s. 443, Utv. 2010 s. 152, Utv. 2011 s. 429, Utv. 2012 s. 706, Utv. 2014 s. 355 og Utv. 2015 s. 876.

<sup>5</sup> Med ulovlig utbytte menes utbytte som er ugyldig fordi det er besluttet i strid med selskapets vedtekter eller regler i aksje- eller allmennaksjeloven, herunder de ufravikelige kapitalvernsreglene i asl./asal. § 8-2 jf. § 3-6. Ulovlig utbytte er en potensiell skattebombe fordi det er skattbart som utbytte etter hovedregelen i sktl. § 10-11 første ledd jf. sktl. § 5-1 første ledd, uten at skattyterne kan kreve skjermingsfradrag eller bruke fritaksmetoden, jf. henholdsvis sktl. § 10-12 første ledd andre punktum og sktl. § 2-38 andre ledd bokstav a.

<sup>6</sup> Se *Folkvord 2013* s. 43-51; *Berge m.fl. 2011* s. 127, s. 191 flg. og s. 216-217; *Gjems-Onstad m.fl. 2015* s. 485-487 og 509; *Zimmer m.fl. 2014* s. 284 og *Nordli 2013* s. 269. Se også *Skatte-ABC 2016/2017* s. 32 flg.

Spørsmålet om det selskapsrettslig sett er mulig å omgjøre en utbyttebeslutning har sjeldnere blitt satt på spissen i retts- og ligningspraksis, og er ikke like grundig behandlet i juridisk teori.<sup>7</sup> Spørsmålet reiser imidlertid en rekke interessante problemstillinger, som ligger i et spenningsfelt mellom rent selskapsrettslige regler og mer alminnelige obligasjonsrettslige regler. For å kunne drøfte disse spørsmålene innenfor oppgavens rammer har det vist seg nødvendig å avgrense mot de skatterettslige spørsmålene.

Oppgaven avgrenses også mot omgjøring av ulovlig utbytte. Ved ulovlig utbytte følger det av asl./asal. § 3-6 jf. § 3-7 at utbyttebeslutningen er ugyldig og uforbindende for selskapet.<sup>8</sup> Dersom det allerede er utbetalt, har aksjonærene i utgangspunktet plikt til å tilbakeføre det, jf. asl./asal. § 3-7. I disse tilfellene oppstår det derfor selskapsrettslig sett ikke egentlig noe spørsmål om omgjøring.<sup>9</sup> Det det er snakk om, er å rette regnskaper og dokumentasjon for å reflektere at den ugyldige utbyttebeslutningen faller bort, og å følge opp eventuelle tilbakeføringskrav mot aksjonærene dersom utbyttet allerede er blitt utbetalt.

Videre avgrenses det mot legitimasjonsspørsmål som kan oppstå ved salg av aksjer i perioden rundt utbyttebeslutningen, samt mot de fleste regnskaps- og verdipapirrettslige spørsmål.<sup>10</sup>

### 1.3 Grensesnittet mot obligasjonsretten

Utbytte er den primære måten et aksje- eller allmennaksjeselskap kan dele ut overskuddet av virksomheten til aksjonærene. Fordi aksjonærene har indirekte og begrenset ansvar for selskapets forpliktelser etter asl./asal. § 1-2, er det nødvendig med regler som beskytter kreditorene mot at det deles ut for store verdier. Utbytteutdeling er derfor underlagt strenge begrensninger med hensyn til hva som kan deles ut og hvilken prosedyre som må følges, jf. asl./asal. § 8-1, § 8-2, og § 8-2a jf. § 3-6.

Tross at omgjøring av lovlige utbyttebeslutninger fremstår som en nokså praktisk problemstilling, er spørsmålet ikke uttrykkelig regulert i hverken aksjeloven eller

---

<sup>7</sup> Se imidlertid Utv. 2003 s. 1167 (Oslo tingrett), Utv. 2003 s. 1139 (Borgarting), Utv. 2013 s. 108 (Nordhordland tingrett – obiter dictum), Utv. 2011 s. 429, Utv. 2012 s. 706, *Folkvord 2013* s. 44-45 og *Berge m.fl. 2011* s. 127.

<sup>8</sup> Se *Keiserud 2000* punkt 2.22 flg.

<sup>9</sup> At det for å unngå uklarhet bør treffes et formelt vedtak som stadfester at den opprinnelige beslutningen var ugyldig, er en annen sak, se *Werlauff 1983* s. 506.

<sup>10</sup> Verdipapirrettslige regler kan redusere selskapets reelle handlefrihet ut over det som følger av selskapsrettens regler, men går prinsipielt sett ikke foran, se *Truyen 2006* s. 700.

allmennaksjeloven, og det finnes ikke høyesterettspraksis om spørsmålet. Problemstillingen er heller ikke omtalt i forarbeidene.<sup>11</sup>

Omgjøring av en utbyttebeslutning vil innebære at aksjonærene taper det kravet på utbytte de hadde i henhold til den opprinnelige beslutningen; dersom utbyttet allerede er utbetalt, vil omgjøring innebære at det må betales inn igjen.<sup>12</sup> En kunne derfor tenkt seg at omgjøring av utbyttebeslutninger ble regulert av asl./asal. § 5-20 første ledd nr. 1 jf. asl./asal. § 1-2 andre ledd om vedtak som øker aksjonærenes forpliktelser overfor selskapet, og som derfor krever enstemmig vedtak på generalforsamling.

Problemet er at omgjøring av utbyttebeslutninger også kan ramme personer som ikke er aksjonærer, og som derfor ikke omfattes av asl./asal. § 1-2 andre ledd eller vernes av enstemmighetskravet etter asl./asal. § 5-20. Grunnen er at den enkelte aksjonær står fritt til å selge aksjen og beholde utbyttekravet, eller selge utbyttekravet og beholde aksjen, jf. asl./asal. § 8-3 andre ledd.<sup>13</sup> Særlig i børsnoterte selskaper er det vanlig at denne adgangen til å skille utbyttekravet fra aksjen brukes i forbindelse med den enkelte utdelingen for å forenkle utbetalingsprosessen.

At utbyttekravet ikke er bundet til aksjen det utledes fra, taler for at spørsmålet om omgjøring av utbyttebeslutninger ikke fullt ut kan løses innenfor rammene av asl./asal. § 5-20 jf. § 1-2 andre ledd.

Det nærliggende alternativet er at kravet på lovlig besluttet utbytte er et selvstendig obligasjonsrettslig krav, slik at omgjøring av utbyttebeslutningen krever samtykke på obligasjonsrettslig grunnlag. Forskjellen på et samtykkekrav på obligasjonsrettslig grunnlag og et krav om enstemmighet etter asl./asal. § 5-20 viser seg ved at der utbyttekravet er skilt fra aksjen, vil et obligasjonsrettslig samtykkekrav følge utbyttekravet, ikke aksjen.<sup>14</sup>

---

<sup>11</sup> På grunn av gangen i lovarbeidet med aksjelovene av 1997 må både NOU 1992:29, NOU 1996:3, Ot.prp. nr. 36 (1993–1994) og Ot.prp. nr. 23 (1996–1997) anses som forarbeider til 1997-lovene, se Geir Woxholth, *Selskapsrett*, 5. utgave, Oslo 2014 s. 82. Forarbeidene til 1976-loven er NUT 1970:1 og Ot.prp. nr. 19 (1974–1975). Jeg har søkt gjennom alle disse forarbeidene med søkeordene ”omgjør\*”, ”omgjør\*” og ”revers\*” uten å finne uttalelser om omgjøring av utbyttebeslutninger.

<sup>12</sup> Er utbetaling skjedd i form av motregning i aksjonærlån e.l., vil omgjøring innebære at gjelden gjenoppstår.

<sup>13</sup> Se *Aarbakke m.fl. 2012* (§8-3 punkt 2.1) og *Andenæs m.fl. 2016* s. 435.

<sup>14</sup> Dette kan illustreres ved at et alternativ til å omgjøre en utbyttebeslutning er å vedta at aksjonærene skal gjøre nyinnskudd med samme beløp som det tidligere besluttede utbyttet. Aksjonærer som har kjøpt aksjer eksklusiv utbytte vil da måtte innbetale nyinnskuddet kontant, de øvrige kan motregne, og de utbytteberettigede eks-aksjonærene vil fortsatt ha krav på utbetaling. Et vedtak med dette innholdet er imidlertid noe annet enn en omgjøring, og krever klart nok enstemmig vedtak etter asl./asal. § 5-20 første ledd nr. 1.



En måte å se dette på er at enstemmighetskravet etter asl./asal. § 5-20 jf. asl./asal. § 1-2 andre ledd omfatter beslutninger som legger nye innskuddsforpliktelser på nåværende aksjonærer med virkning fremover i tid, mens omgjøring av utbyttebeslutninger virker bakover i tid og griper inn i utbyttekrav som nå kan tilhøre tredjemenn.<sup>15</sup>

Et sentralt spørsmål er derfor hvorvidt det er slik at lovlige utbyttebeslutninger stifter et selvstendig obligasjonsrettslig krav mot selskapet. Gjør de ikke det, og finnes det likevel selskapsrettslig omgjøringsadgang, vil utbyttebeslutninger kunne omgjøres med virkning for tredjemenn.<sup>16</sup>

Aksjelovgivningen synes imidlertid å bygge på en forutsetning om at lovlige utbyttebeslutninger er obligasjonsrettslig bindende for selskapet, og at de har den rettsvirkning at egenkapital forvandles til gjeld. Dette innebærer at aksjonærene får et selvstendig pengekrav på selskapet, regulert av alminnelige formuerettslige regler, som i prinsippet utgjør et separat rettsforhold fra aksjonærposisjonen.<sup>17</sup> Utbetaler ikke selskapet utbyttet ved forfall, vil det løpe forsinkelsesrenter, kravet kan tvangsinnføres, og aksjonærene kan kreve dividende dersom selskapet skulle gå konkurs.<sup>18</sup>

## 1.4 Enkelte metodiske spørsmål

Fordi målet med oppgaven er å fastslå innholdet i gjeldende rett når det gjelder den selskapsrettslige adgangen til å omgjøre utbyttebeslutninger, er analysen basert på vanlig norsk juridisk metode.<sup>19</sup>

Rettskildebildet på området har imidlertid enkelte særtrekk.

For det første er som nevnt de spørsmål oppgaven reiser ikke direkte lovregulert, ikke kommentert i forarbeidene, ikke berørt i høyesterettspraksis og sparsomt behandlet i juridisk litteratur. Det finnes også lite annen rettspraksis. Det tynne rettskildebildet medfører at det er grunn til å tillegge reelle hensyn vesentlig større vekt enn det som er vanlig, samt legge en

---

<sup>15</sup> Der samtlige utbytteberettigede fortsatt er aksjonærer vil imidlertid samtykkekravet være det samme på obligasjonsrettslig grunnlag som etter asl./asal. § 5-20 første ledd.

<sup>16</sup> Slik *Folkvord 2013* s. 45, som synes å legge til grunn at tredjemenns tap i så fall må håndteres gjennom erstatningskrav mot nåværende eier av aksjen utbyttet ble delt ut på.

<sup>17</sup> Se i denne retning *Berge m.fl. 2011* s. 127.

<sup>18</sup> Slik *Andenæs m.fl. 2016* s. 436; *Berge m.fl. 2011* s. 122-123; og *Augdahl 1959* s. 170-171 og 174. Se også *Aarbakke m.fl. 2012* (§ 8-3 punkt 3.1 flg.).

<sup>19</sup> For en generell fremstilling, se *Eckhoff/Helgesen 2001*.

viss vekt på hvordan spørsmålene er behandlet i utenlandsk rett. Fordi det er store likheter mellom dansk og norsk selskaps- og obligasjonsrett, ses det særlig hen til hvordan spørsmålene er behandlet i dansk rett.<sup>20</sup>

For det andre har spørsmålet om selskapsrettslig omgjøringsadgang i praksis kun blitt satt på spissen i skattesaker. I disse sakene har de private partene vært enige om omgjøringen, og det har derfor ikke vært foranledning til å drøfte de selskapsrettslige spørsmålene i full bredde. Dette må hensyntas ved vurdering av hvilken vekt praksisen tillegges.

For det tredje er en stor del av den trykte praksis om omgjøring av utbyttebeslutninger ikke rettspraksis fra domstolene, men publisert ligningspraksis. Dette er utvalgte trykte avgjørelser av ligningsmyndighetene i enkeltsaker, og altså en form for forvaltningspraksis. Ved løsning av skatterettslige spørsmål kan det ha gode grunner for seg å tillegge ligningspraksis en viss vekt, fordi dette bidrar til forutberegnelighet for skattyterne.<sup>21</sup> Det er imidlertid ikke tilsvarende grunn til å tillegge ligningspraksis selvstendig rettskildevekt ved løsning av selskapsrettslige spørsmål.<sup>22</sup>

---

<sup>20</sup> Det pretenderes imidlertid ikke å gjennomføre noen komparativ analyse.

<sup>21</sup> En nærmere analyse av Høyesteretts bruk av ligningspraksis som rettskilde i skattesaker er gitt av *Fredriksen 2008*.

<sup>22</sup> Ligningspraksis vil likevel ofte ha argumentasjonsverdi.

## **2 Omgjøring med samtykke**

### **2.1 Omgjøring av utbytte - sentrale underproblemstillinger**

Spørsmålet om selskapsrettslig omgjøringsadgang rommer tre sentrale underproblemstillinger. Den første er om aksjelovgivningen overhodet tillater omgjøring av en utbyttebeslutning. Den andre er om det gjelder et samtykkekrav på obligasjonsrettslig grunnlag.<sup>23</sup> Den tredje er hvordan omgjøringen eventuelt skal gjennomføres, særlig hvilket selskapsrettslig flertallskrav som gjelder. Selv om dette i prinsippet er tre forskjellige spørsmål, kan de ikke løses uavhengig av hverandre.<sup>24</sup>

### **2.2 Betydningen av at utbyttekrav skilles regelmessig fra aksjen ved salg**

Grunnen til at spørsmålet om samtykkekrav må skilles fra spørsmålet om selskapsrettslig flertallskrav er at utbyttekravet ikke er uløselig knyttet til den aksjen det er delt ut på. På det tidspunktet det blir spørsmål om å omgjøre utbyttebeslutningen, vil derfor de personene som har krav på det aktuelle utbyttet ikke nødvendigvis være aksjonærer.

Som det fremgår av asl./asal. § 8-3 første ledd er den deklarasjonsregel at utbyttet tilfaller dem som er aksjonærer på beslutningstidspunktet. Der aksjer slettes eller utstedes i perioden rundt utbyttebeslutningen, regulerer bestemmelsen hvilke aksjer som er berettiget til utbytte.<sup>25</sup> Der aksjer blir solgt i perioden etter utbyttebeslutningen – men før utbyttet forfaller – tilsier bestemmelsens ordlyd at det er selgende aksjonær som skal ha utbyttet.

Etter kjl. § 80 første punktum er derimot den deklarasjonsregel ved salg av aksjer at utbytte som ikke er forfalt tilfaller kjøpende aksjonær. Der aksjer blir solgt i perioden

---

<sup>23</sup> Og i så fall om det kan finnes grunnlag for å fravike et slikt samtykkekrav, se punkt 3.

<sup>24</sup> Spørsmålet om omgjøringsadgang og samtykkekrav behandles i oppgavens punkt 2.4 og 2.5, mens spørsmålet om beslutningsform og flertallskrav behandles i oppgavens punkt 4.1.

<sup>25</sup> Se Rt. 2005 s. 539.

mellom beslutning og forfall, gir de to bestemmelsene dermed anvisning på to forskjellige regler.<sup>26</sup>

I juridisk teori fremholder Hugo P. Matre at den alminnelige oppfatning har vært at det bare tilsynelatende er motstrid, idet asl./asal. § 8-3 første ledd regulerer forholdet mellom selskapet og aksjonæren, mens kjl. § 80 første punktum regulerer forholdet mellom kjøpende og selgende aksjonær.<sup>27</sup> Denne løsningen innebærer etter Matres syn at ”[i] mangel av nærmere regulering av spørsmålet i utdelingsbeslutningen eller kjøpsavtalen, vil således selger ha rett til besluttet men uforfalt utbytte i forhold til selskapet, mens kjøper har krav på det samme utbyttet etter kjøpsavtalen.”<sup>28</sup>

Det er imidlertid vanskelig å se hvordan selskapet ikke skulle måtte respektere at selgende aksjonær har overdratt kravet på besluttet utbytte til kjøpende aksjonær, dersom det virkelig er det som følger av den (ferdig utfylte) kjøpsavtalen.<sup>29</sup> Ser man bort fra virkningene av legitimasjonsregler, er det bare en av partene som kan ha rett til utbyttet – også overfor selskapet.

En mer nærliggende forståelse av standpunktet til de forfatterne Matre siterer er etter min vurdering at asl./asal. § 8-3 første ledd står tilbake for kjl. § 80 første punktum ved salg av aksjer.<sup>30</sup> Når forarbeidene ikke sier noe om hvilke situasjoner asl./asal. 8-3 første ledd er ment å regulere, og bestemmelsen klart nok regulerer situasjonen ved sletting eller utstedelse av aksjer etter beslutningstidspunktet, medfører en slik forståelse heller ikke at bestemmelsen blir uten funksjon.

Etter Matres syn bør løsningen heller være at en lar asl./asal. § 8-3 gå foran kjl. § 80 første punktum ved motstrid. Til støtte for dette synspunktet viser han til at forarbeidene til asl./asal.

---

<sup>26</sup> Betydningen av denne forskjellen skal ikke overdrives. Er det ikke sagt noe om forfall i utbyttebeslutningen, antas utbyttet å forfalle ”straks”, se *Aarbakke 1993* s. 79-80 og *Berge m.fl. 2011* s. 122. Hvorvidt styret – i mangel av regulering i generalforsamlingens beslutning – har kompetanse til å sette en senere forfallsdag enn dette, er omstridt, se *Owe 2016*, LA-2006-175727 (Agder lagmannsrett) og *Matre 2016*.

<sup>27</sup> *Matre 2014*. Slik *Andenæs m.fl. 2016* s. 435-436, *Aarbakke m.fl. 2012* (§8-3 punkt 1.2) og *Berge m.fl. 2011* s. 121-122.

<sup>28</sup> *Matre 2014* med videre henvisninger til *Andenæs 2006* s. 448-449 og *Aarbakke m.fl. 2012* s. 591-592.

<sup>29</sup> Slik tilsynelatende også *Aarbakke 1993* s. 80, *Aarbakke m.fl. 2012* (8-3 punkt 1.2) og *Andenæs m.fl. 2016* s. 435.

<sup>30</sup> Der aksjer selges til en kurs som er fastsatt eksklusiv utbytte, kan dette imidlertid utgjøre en handelspraksis som anses for å fravike kjl. § 80 første punktum jf. kjl. § 3, se *Andenæs m.fl. 2016* s. 436.

§ 8-3 legger opp til at asl./asal. § 8-3 første ledd skal være en ”generell regel om hvilke aksjeeiere som er berettiget til utbytte uten forbehold for situasjonen ved aksjesalg”.<sup>31</sup>

Kjøpslovens regel om fordeling av utbytte viderefører kjøpsloven (1907) § 19 første ledd.<sup>32</sup> I forarbeidene uttales det at ”i praksis forekommer det visstnok ofte at det avtales andre skjæringstidspunkter for utbytteervertet enn det som følger av denne bestemmelsen”. Utvalget fant likevel ikke ”noen grunn til å forsøke å komme fram til en annen regel på dette punkt”.<sup>33</sup>

I forarbeidene til asl./asal. § 8-3 første ledd uttales det derimot at det ”etter omstendighetene kan oppstå tvil på dette punktet, og at det er hensiktsmessig med en avklaring”.<sup>34</sup>

Den tvilen som uttrykkes i forarbeidene til kjøpslovens regel – sammenholdt med lovgivers forutsetning om at aksjelovenes regel skulle bidra til ”avklaring” – taler for å la asl./asal. § 8-3 første ledd gå foran. Dette stemmer også godt med rettskild prinsippene om *lex specialis* og *lex posterior*.

Ellers kan det vises til at dersom kjøpslovens regel skal være avgjørende, vil skjæringspunktet i praksis bli uklart nettopp i de situasjonene der en trenger deklarasjonregler. Har ikke kjøpende og selgende aksjonærer et bevisst forhold til hvem som skal ha utbyttet, er sannsynligheten større for at de heller ikke har et bevisst forhold til når utbyttet forfaller.<sup>35</sup>

Etter min vurdering taler derfor de beste grunner for at asl./asal. § 8-3 går foran kjl. § 80 første punktum som deklarasjon hovedregel, slik Matre anfører.<sup>36</sup>

I børsnoterte selskaper er det vanlig å fravike asl./asal. § 8-3 første ledd ved at utbyttebeslutningen utformes med både en eksklusiv utbytte-dato og en forfallsdato.<sup>37</sup> Det er

---

<sup>31</sup> *Matre 2014*.

<sup>32</sup> Se Ot.prp. nr. 36 (1993–1994) s. 216

<sup>33</sup> NOU 1976:34 s. 55-56.

<sup>34</sup> Ot.prp. nr. 36 (1993–1994) s. 216.

<sup>35</sup> For eksempler på de prosessdrivende uklarheter som kan oppstå, se LA-2006-175727 (Agder Lagmannsrett) og TNERO-2012-113025 (Nedre Romerike tingrett).

<sup>36</sup> *Matre 2014*. Se imidlertid LA-2006-175727 (Agder lagmannsrett). Dommen er litt uklar, men den synes å la forfallstidspunktet være avgjørende, jf. kjl. § 80 første punktum.

den som eier aksjen (ved utløpet av) dagen før eksklusiv utbytte-datoen som har rett til utbyttet. På eksklusiv utbytte-datoen noteres og handles aksjen uten rett til utbyttet, slik at kjøpere og selgere av aksjene også fraviker kjl. § 80 på en entydig måte. En unngår dermed problemet med kryssende deklarasjonsregler, og det får ingen betydning hvem som eier aksjen ved forfall.

Alt annet likt er aksjekursen på eksklusiv utbytte-dagen lavere, tilsvarende det besluttede utbyttet.

I børsnoterte selskaper som deler ut utbytte årlig er det vanlige at utbyttet besluttes på ordinær generalforsamling iht. asl./asal. § 8-2 første ledd og at eksklusiv utbytte-datoen settes til dagen etter generalforsamlingen. I børsnoterte selskaper som deler ut kvartalsvise utbytter – som typisk besluttes av styret etter fullmakt fra generalforsamlingen iht. asl./asal. § 8-2 andre ledd – settes derimot eksklusiv utbytte-datoen gjerne noen dager, eventuelt uker etter beslutningsdagen.

Når utbyttebeslutninger utformes med en eksklusiv utbytte-dato, og aksjene noteres og omsettes på børs i henhold til dette skjæringspunktet, oppnås det at det enkelte utbyttet skilles fra aksjen på et entydig tidspunkt. Dette gjør det lettere for både markedsaktører å prise aksjen riktig og selskapet å utbetale utbyttet til den materielt berettigede.

Uavhengig av hvilken forståelse av forholdet mellom asl./asal. § 8-3 første ledd og kjl. § 80 første punktum som legges til grunn, kan det altså konstateres at det både i børsnoterte og ikke-børsnoterte selskaper er praktisk at kravet på besluttet utbytte skilles fra aksjen i forbindelse med salg av aksjer etter beslutningstidspunktet.

## 2.3 Spørsmålsstillingen i juridisk teori

Selv om det altså er viktig å skille mellom spørsmålet om omgjøring er mulig, spørsmålet om det krever samtykke fra de berørte og spørsmålet om hvilket internt flertallskrav som gjelder,

---

<sup>37</sup> Muligheten for å fravike asl./asal. § 8-3 første ledd på denne måten er kommentert av *Berge m.fl. 2011* s. 117. Det kan kanskje stilles spørsmål ved forfatterens standpunkt om at utbytte like godt kan besluttes utdelt til dem som var aksjonærer på et *tidligere* tidspunkt. Dette vil på beslutningstidspunktet innebære en formuesforskyvning fra nåværende aksjonærer til nåværende ikke-aksjonærer, og fremstår problematisk sett opp mot vinningsformålet og likhetsgrunnsetningen, jf. asl./asal. § 2-2 andre ledd og § 4-1 første ledd første punktum. Beslutningen må derimot kunne utformes slik med de berørte aksjonærenes samtykke, typisk der kjøp av en aksjepost delfinansieres ved at kjøpende aksjonær forplikter seg til å dele ut utbytte til selgende aksjonær. En slik avtale var bakgrunnen for skattesaken i LB-2004-16433 (Borgarting).

gjøres ikke dette alltid på en like klar måte i juridisk teori. Uklarhet i spørsmålstilling kan tenkes å påvirke de løsninger som foreslås.<sup>38</sup>

Stig Berge m.fl. skriver for eksempel at en utbyttebeslutning medfører at aksjonærene får et ”selvstendig krav” på selskapet, slik at ”hverken selskapet eller generalforsamlingen kan beslutte at beslutningen om utbytte skal omgjøres”.<sup>39</sup> Rett under skriver forfatterne imidlertid at ”[f]oreligger det enstemmighet, må det likevel antas at generalforsamlingen kan omgjøre en beslutning om å utdele utbytte.”<sup>40</sup>

Én mulig tolkning av uttalelsene er at det menes at generalforsamlingen kan omgjøre en utbyttebeslutning ved enstemmig vedtak blant nåværende aksjonærer, uten hensyn til at utbytte kan være skilt fra aksjer – dvs. at generalforsamlingen kan omgjøre en utbyttebeslutning med virkning for tredjemenn. Denne tolkningen passer imidlertid ikke så godt med uttalelsen om at utbyttekravet er et ”selvstendig krav” som ”hverken selskapet eller generalforsamlingen” kan omgjøre, og den problemstilling at utbyttekrav kan være skilt fra aksjer er heller ikke nevnt i drøftelsen.

En mer nærliggende tolkning av uttalelsene er derfor at det siktes til et krav om samtykke fra samtlige som berøres av omgjøringen på obligasjonsrettslig grunnlag, men at det for enkelhets skyld ses bort fra muligheten for at utbyttekrav er skilt fra aksjer. I så fall vil et enstemmig omgjøringsvedtak iht. asl./asal. § 5-20 samtidig innebære samtykke fra samtlige berørte.

Benn Folkvord på sin side skriver at det må være selskapsrettslig adgang til omgjøring, men at det er ”mulig dette krever tilslutning fra samtlige av de aksjonærer som etter det opprinnelige vedtaket skulle motta utbytte”.<sup>41</sup> Her synes Folkvord å sikte til et samtykkekrav, og ikke til et krav om enstemmighet blant nåværende aksjonærer.

Lenger nede skriver Folkvord imidlertid at det kan oppstå ”komplikasjoner” der aksjer blir solgt etter den opprinnelige utbyttebeslutningen, det avtales at selgende aksjonær fortsatt skal få det besluttede utbyttet, og kjøpende aksjonær så stemmer for å omgjøre utbyttebeslutningen.<sup>42</sup> I et slikt tilfelle antar Folkvord at omgjøringen vil være ”selskapsrettslig bindende”, men at ”selgende aksjonær kan ha et erstatningskrav mot

---

<sup>38</sup> Se Lilleholt 2000 s. 50.

<sup>39</sup> Berge m.fl. 2011 s. 127.

<sup>40</sup> Berge m.fl. 2011 s. 127.

<sup>41</sup> Folkvord 2013 s. 44-45.

<sup>42</sup> Sml. kjl. § 80.

kjøpende aksjonær”.<sup>43</sup> Her forutsetter Folkvord tilsynelatende at det likevel ikke gjelder et krav om samtykke fra dem som etter den opprinnelige utbyttebeslutningen har rett til utbyttet.

Mads Henry Andenæs m.fl. tar ikke stilling til omgjøring av utbyttebeslutninger spesifikt, men uttaler generelt at omgjøring av generalforsamlingsvedtak ”ikke [kan] skje til skade for en ervervet rett”.<sup>44</sup> Den mest nærliggende forståelsen av denne uttrykksmåten er at den slår fast at selskapet ikke ensidig kan si seg ubundet av obligasjonsrettslige forpliktelser det har pådratt seg på bakgrunn av tidligere generalforsamlingsvedtak, og at disse forpliktelsene dermed utgjør en skranke for generalforsamlingens omgjøringskompetanse. Forstått slik er uttalelsen fullt forenlig med at vedtak kan omgjøres med samtykke fra de berørte – omgjøringen skjer da nettopp ikke ”til skade for” deres rett.

I en fotnote presiserer Andenæs m.fl. at eventuelle omgjøringsvedtak ikke nødvendigvis vil aksepteres skatterettslig, og Borgarting lagmannsretts dom Ragnar Evensen-saken (Utv. 2003 s. 1139) trekkes frem som et eksempel på at ”en omgjøring av selskapets utbyttebeslutning ikke ble tillagt skatterettslig virkning selv om omgjøringen selskapsrettslig sett var i orden.”<sup>45</sup> Det er nærliggende å forstå fotnoten som uttrykk for at utbyttebeslutninger etter sin art kan være gjenstand for selskapsrettslig omgjøring, men at de tilhører kategorien beslutninger som kan ha gitt noen en ”ervervet rett” som gjør at omgjøring krever samtykke.

## 2.4 Er det selskapsrettslig adgang til å omgjøre en utbyttebeslutning?

Den første underproblemstillingen er altså om aksjelovgivningen overhodet tillater omgjøring av utbyttebeslutninger.

---

<sup>43</sup> *Folkvord 2013* s. 45. At kjøpende aksjonær forsettlig misligholder aksjekjøpsavtalen – og dermed pådrar seg et erstatningsansvar – dersom han stemmer for omgjøring, er en ting; vanskeligere er det å se hva ansvarsgrunnlaget skulle være der kjøpende aksjonær ikke har møtt på ekstraordinær generalforsamling, eller til og med har stemt mot omgjøringen. En kan neppe anvende gbl. § 9 direkte, idet kjøpende aksjonær ikke har avhendet utbyttekravet; muligens kan bestemmelsen anvendes analogisk. I alle tilfeller kan det spørres hvorfor selgende aksjonær skal måtte finne seg i få sitt krav på selskapet erstattet av et usikkert erstatningskrav mot kjøpende aksjonær. Har aksjonæren i utgangspunktet et selvstendig obligasjonsrettslig krav på selskapet, vil konsekvensen av omgjøring være at det er selskapet selv som misligholder og blir erstatningsansvarlig.

<sup>44</sup> *Andenæs m.fl. 2016* s. 299. Tilsvarende *Augdahl 1959* s. 327.

<sup>45</sup> *Andenæs m.fl. 2016* s. 299.



Utbyttebeslutningen det er spørsmål om å omgjøre kan ha blitt fattet enten av generalforsamlingen etter asl./asal. § 8-2 første ledd eller § 8-2 a tredje ledd, eller av styret etter fullmakt fra generalforsamlingen etter asl./asal. § 8-2 andre ledd.

Rent personelt kan omgjøringsspørsmålet derfor oppstå på litt forskjellige måter.

Én variant er at de oppmøtte på en generalforsamling som har besluttet utbytte, i løpet av samme generalforsamling ombestemmer seg og ønsker å omgjøre beslutningen. En annen variant er at en senere (ekstraordinær) generalforsamling ønsker å omgjøre en utbyttebeslutning fra en tidligere generalforsamling. En tredje variant er at generalforsamlingen ønsker å omgjøre en utbyttebeslutning fattet av styret i henhold til en gyldig fullmakt. En fjerde variant er at styret ønsker å omgjøre sin egen beslutning om utbytte i løpet av ett og samme styremøte. En femte variant er at styret ønsker å omgjøre sin egen beslutning om utbytte på et senere styremøte.

En mulighet kunne være å se det slik at når aksjelovene har regler om tilbakeføring av *ulovlig* utbytte i asl./asal. § 3-7, men ikke angir noen kompetanse for generalforsamlingen eller styret til å omgjøre *lovlige* utbyttebeslutninger, bør det slutes antitetisk at generalforsamlingen og styret ikke har slik kompetanse.<sup>46</sup>

Det er imidlertid neppe grunnlag for en slik antitetisk slutning.

Aksjelovene inneholder heller ikke ellers noen uttrykkelig regulering av adgangen til å omgjøre vedtak, hverken når det gjelder generalforsamlingsvedtak eller styrevedtak. Unntakene er at generalforsamlingens kompetanse til å omgjøre en tidligere beslutning om å oppløse selskapet, eller om ikke å gjøre gjeldende ansvar etter asl./asal. § 17-1, reguleres i henholdsvis asl./asal. § 16-13 og asl./asal. § 17-5. Det at disse to formene for omgjøring er regulert i egne bestemmelser kunne isolert sett forstås slik at det forutsatte et utgangspunkt om at beslutninger ikke kunne omgjøres. Begge bestemmelsene oppstiller imidlertid klare begrensninger på omgjøringsadgangen, og de er derfor godt forenlige med et utgangspunkt om omgjøringsrett.

Like fullt er utgangspunktet at hverken generalforsamlingen eller styret er bundet av egne tidligere vedtak. Dette kan sies å følge av et fra det mer til det mindre-resonnement.<sup>47</sup> Både

---

<sup>46</sup> Se i denne retningen Oslo tingretts dom i Ragnar Evensen-saken, inntatt i Utv. 2003 s. 1167.

<sup>47</sup> Slik *Folkvord* 2013 s. 44.

generalforsamlingen<sup>48</sup> og styret kan derfor i utgangspunktet omgjøre sine respektive vedtak, og generalforsamlingen kan i utgangspunktet omgjøre styrets tidligere vedtak.<sup>49</sup>

Spørsmålet er om dette også slår til også for utbyttebeslutninger, eller om slike beslutninger har en slik karakter at de må anses selskapsrettslig irreversible.

Til støtte for at omgjøring kan skje, kan det anføres at dette gir økt fleksibilitet for selskapet og aksjonærene. Der egenkapitalen som er besluttet utdelt som utbytte, heller burde beholdes i selskapet, fremstår det tungvint å måtte foreta en emisjon og motregne aksjeinnskuddet i aksjonærenes utbyttekrav, jf. asl./asal. § 10-1 flg. jf. § 10-2 første ledd nr. 1.<sup>50</sup> Det kan også vises til at selv om aksjelovgivningen som hovedregel er preseptorisk, antas det at regler som er begrunnet i hensynet til aksjonærer i stor grad er fravikelige.<sup>51</sup> Avtalefriheten bør ha desto større gjennomslagskraft der det ikke er spørsmål om å fravike en uttrykkelig lovbestemmelse.

Selv om fleksibilitet generelt sett er ønskelig, kan fleksibiliteten måtte vike for andre hensyn. Ved kapitalforhøyelser ved nytegning – som kan ses som et slags motstykke til utbytte – veier for eksempel behovet for å beskytte selskapskapitalen så tungt at det er utelukket å omgjøre en kapitalforhøyelse etter at kapitalforhøyelsen er registrert i Foretaksregisteret – selv om selskapet og tegnerne skulle enige om dette.<sup>52</sup> Har selskapet og tegnerne ombestemt seg, er de henvist til å ta kapital ut av selskapet etter reglene om utbytte eller kapitalnedsettelse.<sup>53</sup>

---

<sup>48</sup> At generalforsamlingen i utgangspunktet kan omgjøre egne tidligere vedtak forutsettes også flere steder i forarbeidene til både 1976-loven og 1997-lovene. I NOU 1970:1 s. 108 forutsettes det at ”i mangel av en særregel” vil generalforsamlingen stå fritt til å omgjøre en beslutning om kapitalnedsettelse med samme flertall som måtte til for å beslutte nedsettelsen. I Ot.prp. nr. 19 (1974–1975) s. 132 fremheves det i en høringsuttalelse at en loddrekningsregel vil medføre at man i 50/50-selskaper risikerer at ”tidligere generalforsamlingsvedtak stadig blir omgjort”. I Ot.prp. nr. 23 (1996–1997) s. 181 fremholdes det, i relasjon til omgjøring av beslutninger om ansvarsfrihet, at ”normalt vil selskapsrettslige regler ikke være til hinder for at generalforsamlingen omgjør sine tidligere beslutninger”. Samme utgangspunktet legges til grunn av *Andenæs m.fl. 2016* s. 299, *Augdahl 1959* s. 327 og *Werlauff 1983* s. 507.

<sup>49</sup> Generalforsamlingens alminnelige kompetanse til å omgjøre styrets vedtak kan forankres i asl./asal. § 5-1 første ledd om at generalforsamlingen ”utøver den øverste myndighet i selskapet”. Av forarbeidene til 1976-loven fremgår det også uttrykkelig at generalforsamlingen i utgangspunktet ”kan omgjøre styrets vedtak...”, se Ot.prp. nr. 19 (1974–1975) s. 75. Tilsvarende Ot.prp. nr. 23 (1996–1997) s. 58.

<sup>50</sup> En slik alternativ fremgangsmåte antas imidlertid å gå klar av forbudet mot selskapsfinansierte aksjeerverv etter asl./asal. § 8-10, se *Giertsen 2006* s. 23 med videre henvisninger og *Andenæs m.fl. 2016* s. 468.

<sup>51</sup> Se *Giertsen 2003 B* s. 55 flg.

<sup>52</sup> Jf. asl./asal. § 2-10 jf. § 10-7 tredje ledd annet punktum. Hensynet til beskyttelse av selskapskapitalen er gitt så stor vekt at tegnerne ikke en gang kan gjøre gjeldende svake ugyldighetsgrunner, jf. asl./asal. § 2-10 andre ledd.

<sup>53</sup> Generalforsamlingens rett til å omgjøre en kapitalforhøyelse uten samtykke fra tegnerne antas derimot å falle bort idet tegnerne får kunnskap om tildelingen, fordi tildelingen har obligasjonsrettslig virkning som en aksept av tegnerens tilbud om å tegne aksjer, se *Gina Bråthen 2014* s. 102.

I motsetning til omgjøring av kapitalforhøyelser representerer omgjøring av utbyttebeslutninger ikke en fare for kreditorene. Tvert imot vil omgjøring av en utbyttebeslutning styrke selskapets egenkapital og dermed styrke kreditorenes dekningsmuligheter.

Det mest praktiske alternativet til omgjøring – at aksjonærene samtykker i at utbyttet blir stående som en fordring på selskapet, eventuelt at allerede utbetalt utbytte skytes inn som ny gjeld – er mindre gunstig for kreditorene, siden en slik fordring som nevnt gir dividende i selskapets konkurs, på bekostning av øvrig gjeld.<sup>54</sup>

Hensynet til kreditorene – ett av de sentrale hensynene bak aksjelovgivningen – taler derfor klart for en selskapsrettslig adgang til å omgjøre utbyttebeslutninger.<sup>55</sup>

Det som tilsynelatende taler mot å tillate omgjøring er at aksjonærene kan ha innrettet seg i tillit til utbyttebeslutningen.<sup>56</sup> Hensynet til aksjonærenes berettigede forventninger går imidlertid ikke lenger enn at det tilsier et samtykkekrav.

Reelle hensyn tilsier derfor etter min vurdering ganske entydig at det bør være mulig å omgjøre utbyttebeslutninger.

Det lille som finnes av øvrige rettskilder, går i samme retning.

Omgjøring av lovlige utbyttebeslutninger er behandlet i to skatterettslige underrettsdommer og flere ligningsavgjørelser.<sup>57</sup> Fordi skatteretten som hovedregel legger til grunn de underliggende privatrettslige begreper og transaksjonsmønstre etter sitt eget innhold, har det i disse sakene vært nødvendig å ta stilling til om omgjøringen var i samsvar med selskapsrettslige regler.<sup>58</sup>

I Ragnar Evensen-saken hadde generalforsamlingen i et heleid datterselskap i AF Gruppen besluttet å betale utbytte til morselskapet.<sup>59</sup> Kort tid etter ble utbyttet utbetalt. På grunn av en feil i regnskapsføringen hadde imidlertid ledelsen oversett at utbyttet ville utløse

---

<sup>54</sup> Se om disse alternativene *Augdahl 1959* s. 174, *Berge m.fl. 2011* s. 123 og *Woxholth 2014* s. 252. Det er neppe noe til hinder for at selskapet gjør individuelle avtaler om slike lån med den enkelte aksjonær.

<sup>55</sup> Slik *Folkvord 2013* s. 44.

<sup>56</sup> *Folkvord 2013* s. 44.

<sup>57</sup> Tingrettens og lagmannsrettens dom i Ragnar Evensen-saken, se henholdsvis *Utv. 2003* s. 1167 og *Utv. 2003* s. 1139.

<sup>58</sup> *Zimmer 2014* s. 51.

<sup>59</sup> *Utv. 2003* s. 1167 (Oslo tingrett) og *Utv. 2003* s. 1139 (Borgarting).

korreksjonsinntekt. Da ligningskontoret gjorde selskapet oppmerksom på dette, ble det avholdt en ekstraordinær generalforsamling der morselskapet som eneaksjonær vedtok å omgjøre utbyttet til lån. Ligningsmyndighetene aksepterte ikke omgjøringen.

Staten prosederte prinsipalt på at omgjøring av en utbyttebeslutning ikke var forenlig med aksjelovgivningen, og fikk medhold på dette grunnlaget i Oslo tingrett. Tingretten fremhevet at en slik omgjøringsadgang kunne skape usikkerhet og virke prosessdrivende. Blant annet ville det reise spørsmål om hvor langt tilbake i tid man skulle kunne gå, samt om hva som ville skje dersom noen aksjonærer motsatte seg omgjøringen eller der aksjer var omsatt mellom utbyttebeslutningen og omgjøringen. Tingretten fremholdt at når en omgjøringsadgang kunne reise så mange kompliserte og uoversiktlige problemstillinger, tilsa dette i seg selv at det burde være en lovgiveroppgave å ta stilling til om omgjøring kunne tillates.<sup>60</sup>

Borgarting lagmannsrett kom derimot til at det ”rent selskapsrettslig ... [var] full adgang til omgjøring”.<sup>61</sup>

I DOF-saken hadde utbetaling av utbytte utløst korreksjonsinntekt.<sup>62</sup> Skattyter prosederte prinsipalt på at det som følge av plenumsdommen i Rt. 2010 s. 143 ikke var hjemmel for korreksjonsinntekten, subsidiært på at det måtte være adgang til å omgjøre det aktuelle utbyttet med skattemessig virkning. Skattyter vant frem på sitt prinsipale grunnlag i både tingretten og lagmannsretten, men begge instansene valgt likevel å kommentere de subsidiære anførselene knyttet til omgjøring.

Tingretten mente mye talte for at omgjøring i den konkrete saken måtte aksepteres skatterettslig, og uttalte at

”Den rent selskapsrettslige begrunnelsen [for å nekte omgjøring] mener tingretten er noe formell. Det er i andre saker gitt medhold i korreksjon for konsernbidrag, og også det har hatt konsekvenser for tidligere år – og formodentlig dermed indirekte for utbyttet i vedkommende regnskapsår.”<sup>63</sup>

---

<sup>60</sup> Utv. 2003 s. 1167 (s. 1168-1169).

<sup>61</sup> Utv. 2003 s. 1139 (s. 1140).

<sup>62</sup> Utv. 2013 s. 108 (Nordhordland tingrett) og Utv. 2014 s. 1261 (Gulating). Statens anke til Høyesterett ble ikke tillatt fremmet, se HR-2014-1933-U.

<sup>63</sup> Utv. 2013 s. 108 (nederst).

Lagmannsretten kommenterte ikke spørsmålet om selskapsrettslig omgjøringsadgang direkte, men uttalte at den ”ikke uten videre [var] enig med tingretten” i at det var adgang til ”skattemessig å reversere utbytte”.<sup>64</sup> Det er antagelig å legge for mye i uttalelsen å si at den forutsetter en rent selskapsrettslig omgjøringsadgang.

Det som imidlertid kan påpekes, er at det i DOF-saken var spørsmål om å omgjøre et utbytte som var utdelt for flere år siden. Ut ifra premissene synes ikke staten å ha prosedert på at det aldri vil være selskapsrettslig omgjøringsadgang, men på at omgjøringsadgangen i hvert fall må være underlagt samme begrensning til ”siste regnskapsår” som utdelingsadgangen.<sup>65</sup>

Jeg kan ikke se at omgjøring av en lovlig utbyttebeslutning er behandlet i annen rettspraksis.

Selv om det strengt tatt ikke har selvstendig rettskildevækt, kan det likevel nevnes at senere ligningspraksis om skatterettslig omgjøring av utbytte uten nærmere drøftelse legger til grunn at det er selskapsrettslig omgjøringsadgang.

I en avgjørelse fra Overligningsnemnda uttales det for eksempel at det ”på bakgrunn av lagmannsrettens uttalelser i AF Ragnar Evensen dommen [sic] neppe er selskapsrettslige hindringer for å endre et vedtatt utbytte”.<sup>66</sup> Tilsvarende uttales det i en avgjørelse fra Skatteklagenemnda at ”[d]et er ikke omstridt at et avsatt utbytte kan omgjøres med både regnskaps- og selskapsrettslig virkning”.<sup>67</sup> Samme utgangspunkt forutsettes tilsynelatende også i to nyere avgjørelser av Skatteklagenemnda for storbedrifter.<sup>68</sup> I disse to avgjørelsene oppstilles det til gjengjeld en sperrefrist knyttet til vilkåret ”siste årsregnskap” etter dagjeldende asl./asal. § 8-1 første ledd, noe som drøftes i oppgavens del 4.3.

I teorien legger som nevnt både Stig Berge m.fl. og Benn Folkvord til grunn at det er selskapsrettslig adgang til omgjøring. Frederik Zimmer m.fl. inntar, under henvisning til Ragnar Evensen-dommen, samme standpunkt.<sup>69</sup>

Bortsett fra Oslo tingretts dom i Ragnar Evensen-saken går altså rettskildebildet ganske entydig i retning av at det rent selskapsrettslig er adgang til å omgjøre utbyttebeslutninger.

---

<sup>64</sup> Utv. 2014 s. 1261 (nederst).

<sup>65</sup> Jf. dagjeldende asl./asal. § 8-1 første ledd. Spørsmålet om det kan oppstilles en slik ”sperrefrist” for omgjøring av utbyttebeslutninger drøftes i oppgavens punkt 4.3.

<sup>66</sup> Utv. 2006 s. 1390.

<sup>67</sup> Utv. 2010 s. 124.

<sup>68</sup> Utv. 2011 s. 429 og Utv. 2012 s. 706.

<sup>69</sup> Berge m.fl. 2011 s. 47, Folkvord 2013 s. 43-51 og Zimmer m.fl. 2014 s. 284.

Konklusjonen på den første underproblemstillingen må derfor være at omgjøring av utbyttebeslutninger er forenlig med aksjelovgivningen.

## **2.5 Gjelder det et obligasjonsrettslig samtykkekrav for omgjøring?**

### **2.5.1 Omgjøringsadgangen avskjæres der selskapet har pådratt seg obligasjonsrettslige forpliktelser**

Den andre underproblemstillingen er om omgjøring av en utbyttebeslutning krever samtykke fra dem som i henhold til den opprinnelige beslutningen har rett til utbyttet. Grunnlaget for et eventuelt samtykkekrav må være at den enkelte utbytteberettigede har et selvstendig obligasjonsrettslig krav på selskapet.

Allmenn- og aksjeselskaper er, i likhet med fysiske personer, bundet av de avtaler de inngår og de løfter de avgir. Selskapsrettslige beslutninger kan derfor ikke omgjøres til skade for obligasjonsrettslige forpliktelser selskapet har pådratt seg. Dette forutsettes flere steder i forarbeidene til aksjeloven av 1976.<sup>70</sup> Det samme antas i juridisk teori.<sup>71</sup> Det er ingenting i veien for at selskapet har obligasjonsrettslige forpliktelser overfor en person som også er aksjonær.<sup>72</sup>

Dersom lovlige utbyttebeslutninger binder selskapet obligasjonsrettslig overfor den enkelte aksjonær, kan selskapet derfor ikke trekke seg fra å utbetale utbyttet uten samtykke fra den enkelte utbytteberettigede. Er kravet på utbytte skilt fra aksjen, vil det være den som har krav på utbytte som må samtykke.

### **2.5.2 Stifter utbyttebeslutningen en obligasjonsrettslig forpliktelse for selskapet?**

Spørsmålet blir da om det er slik at utbyttebeslutninger binder selskapet utad på obligasjonsrettslig grunnlag.

---

<sup>70</sup> Se NUT 1970:1 *Innstilling til lov om aksjeselskaper* s. 99 og Ot.prp. nr. 19 (1974–1975) s. 75.

<sup>71</sup> Se *Augdahl 1959* s. 327 og 329, *Andenæs m.fl. 2016* s. 299 og *Werlauff 1983* s. 507.

<sup>72</sup> Se *Werlauff 1983* s. 507 og *Augdahl 1959* s. 327 og 349.

Problemstillingen henger sammen med to andre problemstillinger, som begge gjelder besluttet utbyttes stilling overfor selskapskreditorene. Den første er om aksjelovenes kapitalvernsregler må være oppfylt på utbetalingstidspunktet, eller om det er tilstrekkelig at de er oppfylt på beslutningstidspunktet. Den andre er om aksjonærenes krav på besluttet utbytte kan konkurrere om dividende i selskapets eventuelle konkurs.

Disse tre problemstillingene kan sammenfattes som et spørsmål om når utbyttet går fra å være en sak mellom aksjonærene og kreditorene, underlagt selskapsrettslig regulering, til å være en sak mellom den enkelte aksjonær og selskapet, underlagt alminnelige formuerettslige regler – med andre ord når utbyttet opphører å være en del av selskapets egenkapital.<sup>73</sup>

De tre tidspunktene behøver ikke nødvendigvis være sammenfallende.<sup>74</sup> Det må derfor utvises en viss varsomhet med for eksempel å slutte fra at et krav på lovlig besluttet utbytte eventuelt gir dividende i selskapets konkurs til at kravet er et vanlig obligasjonsrettslig krav, for så å slutte fra at det er et vanlig obligasjonsrettslig krav til at aksjonærfelleskapet ikke kan omgjøre utbyttekravet uten den enkelte aksjonærs samtykke. En slik slutning kan gi begrepet ”obligasjonsrettslig krav” en funksjon som rettslig vilkår som det ikke uten videre er grunnlag for.<sup>75</sup>

Hensynet til kreditorene taler imidlertid for at tidspunktene bør være sammenfallende. Når det aksepteres at aksjonærfelleskapet tar verdier ut av selskapet i form av utbytte, uten at kreditorene har rett til å kreve senere tap avregnet i disse verdiene, bør det være en forutsetning at utbyttet virkelig er tatt ut av selskapet, i den forstand at aksjonærfelleskapet ikke lenger ensidig kan råde over det. Hensynet til forutberegnelighet for aksjonærene trekker i samme retning. Det kan også pekes på at når det tillates at krav på besluttet utbytte skilles fra aksjen og overdras som andre fordringer, ville det bidra til usikkerhet i omsetningslivet om utbyttekravet fortsatte å være underlagt aksjonærfelleskapets vilje.

Reelle hensyn taler derfor klart for at kravet på lovlig besluttet utbytte er obligasjonsrettslig bindende for selskapet, og at overgangen fra egenkapital til gjeld skjer på et entydig tidspunkt – ved beslutningen.

---

<sup>73</sup> Blant de alminnelige formuerettslige reglene regnes da omstøtelsesreglene i dekningsloven kapittel 5.

<sup>74</sup> For et eksempel på at det oppstilles forskjellige tidspunkter, se *Augdahl 1926* s. 217-218.

<sup>75</sup> Slike slutninger står i fare for å karakteriseres som begrepsjuss – tradisjonelt ingen hedersbetegnelse i nordisk realistisk rettskildelære. Se imidlertid *Baldersheim 2002* s. 161 flg.

I norsk juridisk teori er det særlig besluttet utbyttes stilling overfor selskapskreditorene som har vært diskutert, og her kan det spores en utvikling over tid. Fordi problemstillingen er ulovfestet, har drøftelsene også i eldre teori fortsatt en viss interesse.

I mellomkrigstiden var aksjeselskapets status som juridisk person omstridt, og en aksjonærs krav på lovlige besluttet utbytte ble ansett for å ha en sosisietetsmessig – i motsetning til obligasjonsrettslig – karakter.<sup>76</sup> Dette innebar bl.a. at aksjonærene ikke kunne kreve dividende av utbyttekravet i selskapets konkurs.<sup>77</sup> Det var derimot en viss uenighet knyttet til om kapitalvernsreglene måtte være oppfylt på utbetalingstidspunktet, eller om det var tilstrekkelig at de var oppfylt på beslutningstidspunktet.<sup>78</sup>

I dansk juridisk teori bygde derimot Kristian Sindballe på at et aksjeselskap var en selvstendig juridisk person, og at lovlige utbyttebeslutninger var obligasjonsrettslig bindende for selskapet på linje med annen gjeld. I alle de tre relasjonene gjennomgått ovenfor ble beslutningstidspunktet ansett avgjørende: Lovlig besluttet utbytte kunne således – med forbehold for insolvens – utbetales uten hensyn til senere tap, det kunne kreves dividende av utbyttet i selskapets konkurs, og aksjonærene hadde i henhold til det ”Tilsagn” som lå i beslutningen en ”kontraktmessig Ret”, som generalforsamlingen ikke kunne ”gøre Indgreb i” gjennom senere omgjøring.<sup>79</sup>

Nyere norsk selskapsrettsteori ligger nærmere Sindballes linje.

Den alminnelige oppfatningen synes nå å være at selskapet har plikt til å utbetale lovlige besluttet utbytte; utbetales ikke utbyttet ved forfall, har aksjonærene rett til å kreve forsinkelsesrenter og eventuelt tvangsinnndrive utbyttekravet.<sup>80</sup> Videre antas det å være tilstrekkelig at kapitalvernsreglene er oppfylt på beslutningstidspunktet, slik at etterfølgende svikt i selskapets økonomi ikke berører utbyttets lovlighet.<sup>81</sup> Aksjonærene kan likevel risikere

---

<sup>76</sup> Sml. *Augdahl 1926* s. 41 flg. og s. 218 og *Platou 1933* s. 29 flg. og s. 140.

<sup>77</sup> *Augdahl 1926* s. 217-218 og *Platou 1933* s. 139-140.

<sup>78</sup> Etter Per Augdahls syn var det tilstrekkelig at utbetaling av utbyttet ikke gjorde selskapet insolvent, sml. *Augdahl 1926* s. 217 og *Platou 1933* s. 139-140.

<sup>79</sup> *Sindballe 1932* s. 69, s. 160-161 og s. 208, med videre henvisninger til svensk og tysk teori. Den tilsynelatende selskapsrettslige insolvensskranken som oppstilles på s. 208 gjentas hos *Augdahl 1959* s. 170, men jeg har ikke funnet den igjen i nyere teori. Tar man på alvor synspunktet om at en lovlige utbyttebeslutning i seg selv omgjør egenkapital til gjeld, vil selve utbetalingen ikke kunne gjøre selskapet insuffisient, fordi reduksjonen i selskapets kontantbeholdning motsvares av en reduksjon i utbyttegjeld. Det blir i så fall et spørsmål om illikviditet, og det er vanskelig å se behovet for en slik selskapsrettslig skranke i tillegg til de alminnelige omstøtelses- og konkursreglene.

<sup>80</sup> Se *Augdahl 1959* s. 170-171, *Giertsen 2003 A* s. 251, *Andenæs m.fl. 2016* s. 436 og *Berge m.fl. 2011* s. 123-123.

<sup>81</sup> *Berge m.fl. 2011* s. 122 og *Giertsen 2003 A* s. 251 og s. 254-255.



omstøtelse etter dekningslovens regler.<sup>82</sup> Skulle selskapet gå konkurs, vil aksjonærene i prinsippet kunne kreve dividende.<sup>83</sup> At det vil ha formodningen mot seg at utbyttet virkelig var lovlig på beslutningstidspunktet, er et annet spørsmål.<sup>84</sup> Aksjonæren stilles dermed – i egenskap av utbyttekreditor – hverken sterkere eller svakere enn selskapets øvrige usikrede kreditorer.<sup>85</sup>

Som gjennomgått i punkt 2.3, er det mest nærliggende å forstå Stig Berge m.fl. dithen at et krav på lovlig besluttet utbytte er obligasjonsrettslig bindende, og at dette er til hinder for at beslutningen omgjøres uten de utbytteberettigedes samtykke.<sup>86</sup>

Benn Folkvords uttalelse om at det av hensyn til aksjonærenes ”utbytteforventning” er ”mulig at omgjøring krever tilslutning fra samtlige av de aksjonærer som etter det opprinnelige generalforsamlingsvedtaket skulle motta utbytte” taler isolert sett i samme retning.

Det som taler i motsatt retning er Folkvords påfølgende uttalelse om at omgjøring etter omstendighetene kan være ”selskapsrettslig bindende” med virkning for utbytteberettigede tredjemenn, og at de tap dette påfører tredjemenn må håndteres som erstatningskrav mot nåværende aksjonær.<sup>87</sup> Dette må forutsette at utbyttekravet ikke er et selvstendig obligasjonsrettslig krav på selskapet, men på en eller annen måte er aksessorisk til aksjen det ble besluttet utdelt på.

I dansk og svensk juridisk teori antas det at lovlige utbyttebeslutninger er obligasjonsrettslig bindende for selskapet.<sup>88</sup> Det samme antas i amerikansk juridisk teori.<sup>89</sup>

Det varierer altså litt hvor direkte de forskjellige juridiske forfatterne tar stilling til om en lovlig utbyttebeslutning er obligasjonsrettslig bindende for selskapet på en slik måte at beslutningen ikke kan omgjøres uten de utbytteberettigedes samtykke. I alle andre relasjoner bygges det imidlertid konsekvent på et resonnement om at utbyttebeslutningen stifter en vanlig obligasjonsrettslig forpliktelse for selskapet. Det er beslutningstidspunktet som er

---

<sup>82</sup> Se *Giertsen 2003 A s. 251*.

<sup>83</sup> *Augdahl 1959 s. 174, Andenæs m.fl. 2016 s. 436, Berge m.fl. 2011 s. 122*.

<sup>84</sup> Se *Giertsen 2003 A s. 255 og Berge m.fl. 2011 s. 122*.

<sup>85</sup> For en drøftelse med utgangspunkt i new zealandsk rett, se *Keating 2010 s. 18 flg.*

<sup>86</sup> *Berge m.fl. 2011 s. 127*.

<sup>87</sup> *Folkvord 2013 s. 44-45*.

<sup>88</sup> Se *Werlauff 1983 s. 508-509 og Andersson 1995 s. 309-310*.

<sup>89</sup> *Cox/Hazen 2003 s. 1211*.

avgjørende både for når kapitalvernsreglene må være oppfylt, og for når aksjonærene kan konkurrere med øvrige kreditorer om dividende.<sup>90</sup>

Ut over synspunktene i juridisk teori, er rettskildebildet knapt.

I Ragnar Evensen-saken uttalte lagmannsretten imidlertid at "[t]ilbakeføring må uansett forutsette samtykke fra mottaker, dvs. fra den aksjonær som har nydt [sic] godt av utdelingen".<sup>91</sup> Dette passer godt med et synspunkt om at utbyttebeslutningen er obligasjonsrettslig bindende for selskapet.

### 2.5.3 Konklusjon

Selv om det må utvises forsiktighet med å bruke hjelpebegreper som "obligasjonsrettslig bindende" som vilkår med egne rettsvirkninger, er det etter min vurdering god rettskildemessig støtte for en konklusjon om at lovlige utbyttebeslutninger innebærer et obligasjonsrettslig bindende løfte til aksjonærene om utbetaling av et bestemt utbytte. En utbyttebeslutning vil derfor ikke kunne omgjøres uten de utbytteberettigedes samtykke.

### 2.5.4 Formkrav til samtykket?

Det er neppe grunnlag for å oppstille særskilte formkrav til et samtykke. Stemmer en utbytteberettiget aksjonær for omgjøring på generalforsamling, må det tolkes som samtykke.<sup>92</sup> Det kan heller ikke være noe i veien for at samtykke gis i etterkant.<sup>93</sup> At en utbytteberettiget holder seg passiv etter henvendelser fra selskapet kan derimot som hovedregel ikke være tilstrekkelig.<sup>94</sup>

Skulle generalforsamlingen vedta å omgjøre utbyttebeslutningen uten at det foreligger nødvendig samtykke, vil aksjonærens krav på utbytte ikke bortfalle av at søksmålsfristen etter asl./asal. § 5-23 første ledd oversittes, jf. asl./asal. § 5-23 andre ledd nr. 1 og 2. Utbyttekravet

---

<sup>90</sup> Norsk selskapsrett ser på dette punkt ut til å skille seg noe fra new zealandsk, som går i retning av at utbytte må vurderes opp mot en selskapsrettslig solvensskranke også på det senere utbetalingstidspunktet. For en kritisk vurdering av new zealandsk selskapsrettslig rettspraksis, se *Keating 2010*.

<sup>91</sup> Utv. 2003 s. 1139 (s. 1140).

<sup>92</sup> Se *Giertsen 2003 B* s. 55.

<sup>93</sup> *Augdahl 1959* s. 371.

<sup>94</sup> Se *Aarbakke m.fl. 2012* (§ 5-20 punkt 1.1) og *Andenæs m.fl. s. 316*.

vil derimot rammes av de alminnelige foreldelsesreglene, og kan etter omstendighetene tenkes å falle bort etter ulovfestede passivitetsregler.<sup>95</sup>

## 2.6 “Skjev-omgjøring”?

### 2.6.1 Selskapsrettslig adgang til ”skjev-omgjøring”?

I praksis kan det være vanskelig å få samtlige utbytteberettigede til å samtykke i at utbyttebeslutningen omgjøres, særlig der aksjer er solgt til eksklusiv utbytte-kurser.

Spørsmålet som da reiser seg, er om det er mulig å gjennomføre en slags ”skjev-omgjøring”. Med ”skjev-omgjøring” menes da at noen utbytteberettigede samtykker i at utbyttebeslutningen omgjøres med virkning for dem, mens de øvrige får det utbyttet de har krav på.<sup>96</sup>

Benn Folkvord reiser spørsmålet om det kan være grunnlag for slik ”skjev-omgjøring”, og viser til at problemstillingen har likheter med skjevdeling av utbytte. Etter Folkvords syn vil imidlertid ”en slik individuell behandling av aksjer ved utbytte” sannsynligvis ikke være ”i samsvar med aksjelovens system”.<sup>97</sup>

Det kan stilles spørsmål ved denne begrunnelsen. Etter norsk aksjeselskapsrett antas det å være adgang til å skjevdele utbytte med de berørte aksjonærenes samtykke, og en slik skjevdeling innebærer nettopp en individuell behandling av aksjer i forbindelse med utbytte. Begrunnelsen er at aksjeloven ikke er til hinder for at den enkelte utbytteberettigede frafaller sin rett til utbytte.<sup>98</sup> Forskjellen på skjevdeling og ”skjev-omgjøring” synes å ligge i at ordinær skjevdeling bygger på samtykke allerede idet utbyttet besluttes, mens en ”skjev-omgjøring” nødvendigvis bygger på at det gis samtykke i forbindelse med omgjøringen. Det er vanskelig å se hvorfor denne forskjellen skulle være avgjørende.

---

<sup>95</sup> Se *Andenæs m.fl. 2016* s. 316 med videre henvisninger.

<sup>96</sup> Slik *Folkvord 2013* s. 45, som imidlertid ikke bruker begrepet ”skjev-omgjøring”.

<sup>97</sup> *Folkvord 2013* s. 45.

<sup>98</sup> Slik *Berge m.fl. 2011* s. 115. Se også *Aarbakke m.fl. 2012* (§8-3 punkt 2.1) og uttalelse fra Lovavdelingen av 30. oktober 1997, saksnummer 1997/10198 E TO og Siv Konow Sveen, ”Skjevdeling av aksjeutbytte” (tilgjengelig på advokatfirmaet Seland Orwalls hjemmesider – mai 2017).

Hensynet til fleksibilitet og avtalefrihet taler tvert imot for en adgang til ”skjev-omgjøring”. Fordi det i praksis vil være vanskelig å få samtykke til omgjøring fra samtlige utbytteberettigede, taler også kreditorhensynet for å tillate skjev-omgjøring.

Konklusjonen bør derfor være at det er selskapsrettslig adgang til ”skjev-omgjøring” av en utbyttebeslutning.

## **2.6.2 Konsekvensene av ”skjev-omgjøring” – etterfølgende utligning**

I likhet med vanlig skjevdeling vil en ”skjev-omgjøring” føre til en skjevdeling av verdier mellom de aksjonærene som samtykker og de aksjonærene som får utbytte.

Situasjonen ligner slik sett den som oppstår der noen aksjonærer får beholde et ulovlig utbetalt utbytte etter god tro-regelen i asl./asal. § 3-7, og i den situasjonen er det antatt i juridisk teori at ulikheten kan jevnes ut ved en senere utdeling.<sup>99</sup> Der aksjonærer samtykker i skjev-omgjøring for å styrke selskapet – og ikke for å berike de øvrige aksjonærene – fremstår det naturlig å følge samme fremgangsmåte.

Slik utligning ville formelt sett kreve at den fremtidige utdelingen fravek likhetsgrunnsetningen etter asl./asal. § 4-1 første ledd første punktum. Det er imidlertid antatt i juridisk teori at den formelle likhetsgrunnsetningen kan fravikes der det er saklige grunner til det, typisk der utbytte skjevdeles for å utjevne en ulikhet som oppstår i forbindelse med sammenslåing av aksjeklasser.<sup>100</sup> Utligning av den skjevdelingen som har oppstått ved en tidligere ”skjev-omgjøring” fremstår som en slik saklig grunn.

---

<sup>99</sup> Slik *Platou 1933* s. 141-142 og *Augdahl 1926* s. 217.

<sup>100</sup> Se *Andenæs m.fl. 2016* s. 129 og *Berge m.fl. 2011* s. 115-116.

# 3 Omgjøring uten samtykke

## 3.1 Mulige rettsgrunnlag

Spørsmålet her er om det kan være grunnlag for å omgjøre en lovlig utbyttebeslutning også uten samtykke fra de utbytteberettigede.

To rettsgrunnlag fremstår som aktuelle.

For det første kan det tenkes at omgjøringsbeslutningen treffes så fort at løftevirkningen av utbyttebeslutningen lar seg tilbakekalle etter alminnelige avtalerettslige regler. Dette drøftes i oppgavens punkt 3.2.

For det andre kan det tenkes at selv om det er for sent å tilbakekalle utbyttebeslutningen etter de alminnelige reglene, kan det være aktuelt med en utvidet tilbakekallsrett basert på re integra-regelen etter analogi fra avtl. § 39 andre punktum.<sup>101</sup> Dette drøftes i oppgavens punkt 3.3.

Det kan spørres om ikke den alminnelige ulovfestede forutsetningslæren gir et alternativt grunnlag for å omgjøre en utbyttebeslutning uten samtykke.<sup>102</sup> Situasjoner som aktualiserer forutsetningslæren vil imidlertid normalt også kunne gi grunnlag for et tilbakekall re integra. Forutsetningslæren har derfor bare selvstendig interesse der vilkårene for tilbakekall re integra ikke er oppfylt. At forutsetningslæren skulle gi grunnlag for omgjøring av en lovlig utbyttebeslutning uten at også vilkårene for tilbakekall re integra er oppfylt, fremstår imidlertid lite praktisk. Er det snakk om forutsetninger knyttet til selskapets økonomi, antar for eksempel Johan Giertsen at det alminnelige prinsippet om objektivt ansvar for pengemangel må føre til at aksjonærene ikke kan møtes med innsigelser basert på forutsetningslæren.<sup>103</sup> Det avgrenses derfor mot omgjøring med grunnlag i forutsetningslæren. Av lignende grunner avgrenses det mot spørsmål knyttet til generalklausulen i avtl. § 36.

---

<sup>101</sup> For dansk rett er problemstillingen reist av *Werlauff 1983* s. 508.

<sup>102</sup> Også denne problemstillingen reises av *Werlauff 1983* s. 506-508.

<sup>103</sup> Slik *Giertsen 2003 A* s. 255 (note 19) med videre henvisninger til svensk teori.

## 3.2 Tilbakekall av løfte – kunnskapsregelen etter avtl. § 7

### 3.2.1 Når blir selskapet bundet overfor aksjonærene?

Spørsmålet her er om tvungen omgjøring av en lovlig utbyttebeslutning kan bygges på avtalerettslige regler om tilbakekall av løfter.

Utbyttebeslutninger binder selskapet utad ved at de avtalerettslig sett fungerer som et løfte fra selskapet til aksjonærene om å utbetale et utbytte.<sup>104</sup> Dersom dette løftet blir bindende for selskapet på et senere tidspunkt enn beslutningstidspunktet, vil det i mellomtiden være mulig å omgjøre utbyttebeslutningen uten samtykke fra de berettigede.

Løfters bindende virkning er begrunnet i beskyttelse av løftemottakers berettigede forventninger. En løftemottaker som ikke har rukket å bli klar over løftet er det mindre grunn til å beskytte.<sup>105</sup> Etter avtl. § 7 går tilbakekallingsretten også noe lenger enn dette resonnementet tilsier: Et løfte kan tilbakekalles så fremt tilbakekallet kommer frem til løftemottaker senest samtidig med at løftemottaker fikk kunnskap om løftet.<sup>106</sup>

I juridisk teori antas det at for noen typer løfte er tilbakekallsretten avskåret allerede før kunnskapstidspunktet.<sup>107</sup> Det kan derfor reises spørsmål om dette også gjelder utbyttebeslutninger. Aktuelle alternativer kunne være beslutningstidspunktet eller det tidspunkt beslutningen blir offentlig kjent.<sup>108</sup>

---

<sup>104</sup> Der utbyttebeslutningen utformes med eksklusiv utbytte-dato iht. asl./asal. § 8-3 første ledd, kan det i et avtalerettslig perspektiv være nærliggende å se beslutningen som et tilbud. Tilbudet aksepteres ved å sørge for å eie aksjer på det angitte tidspunktet, som dermed fungerer som akseptfrist. Utbyttebeslutningens utforming på dette punktet er imidlertid ikke avgjørende for tilbakekallsretten, idet tilbud – innen akseptfristen – er like bindende som andre løfter, jf. forutsetningsvis avtl. § 7. Se *Giertsen 2014* s. 39-40.

<sup>105</sup> Se Ot.prp. nr. 63 (1917) s. 23.

<sup>106</sup> Direkte gjelder bestemmelsen etter sin ordlyd bare for tilbud og aksepter, men den antas å være utslag av et ulovfestet prinsipp som gjelder for løfter generelt, se *Giertsen 2014* s. 40 og s. 98-99 og *Andenæs 1977* s. 82.

<sup>107</sup> Se *Andenæs 1977* s. 83 med videre henvisninger i note 6, *Arnholm 1964* s. 56 og s. 85-86 og *Borgen 2003* s. 127. Uttalelser i forarbeidene til avtaleloven om at unntak fra kunnskapstidspunktet "...untagelsesvis ... [kan] følge av lovens bud...", med dagjeldende vekselloven § 21 som eksempel, kan derimot trekke i retning av ikke å oppstille slike unntak på ulovfestet grunn, Ot.prp. nr. 63 (1917) s. 24.

<sup>108</sup> Det synes for eksempel å være disse tidspunktene man knytter an til i amerikansk selskapsrett, se *Cox/Hazen 2003* s. 1211 med henvisninger til rettspraksis.

Unntakene fra kunnskapstidspunktet som oppstilles i norsk juridisk teori gjelder gjennomgående enten løfter som skaper konkrete beskyttelsesverdige forventninger hos andre enn løftemottageren, eller løfter med et spesielt moralfilosofisk tilsnitt.<sup>109</sup>

Carl August Arnholm og Marius Borgen legger for eksempel til grunn at tegning av henholdsvis aksjer og frittstående tegningsretter i møte binder tegneren allerede ved oppføring på tegningslisten. Begrunnelsen er at senere tegnere kan bygge sin beslutning om å tegne på hvilke andre investorer som står på listen.<sup>110</sup>

Utbyttebeslutninger aktualiserer til en viss grad lignende hensyn. Særlig i børsnoterte selskaper kan utbyttebeslutninger tolkes av markedsaktører som et signal, ikke bare om hvilken utbyttepolitikk som kan ventes i fremtiden, men om hvilket syn selskapsledelsen har på fremtidig inntjening. Slike signaler kan påvirke kursfastsettelsen.<sup>111</sup>

På den annen side kan slike signaleffekter være like aktuelle ved annen kommunikasjon mot markedet. Også tildeling av aksjer ved kapitalforhøyelse kan påvirke kursfastsettelsen, og for denne situasjonen synes Gina Bråthen å legge til grunn at det er ved den enkelte tegners kunnskap om tildelingen at selskapet blir bundet.<sup>112</sup>

Det mest nærliggende er derfor å falle tilbake på hovedregelen, slik at det er kunnskapstidspunktet hos den enkelt aksjonær som er avgjørende for når en utbyttebeslutning blir bindende for selskapet, og dermed for når selskapet er avskåret fra vilkårlig tilbakekall overfor denne aksjonæren.

---

<sup>109</sup> Om sistnevnte, se *Arnholm 1964* s. 56.

<sup>110</sup> Se *Borgen 2003* s. 127 og *Arnholm 1964* s. 56. Det kan innvendes at dersom en tegner umiddelbart stryker sitt navn fra listen, uten at andre mulige tegnere har sett det, er det vanskelig å se hvorfor kunnskapstidspunktet må fravikes. Det samme gjelder der det har kommet en tegner til etterpå, men denne godtar at førstemann trekker seg. Ser man det slik at tegning innebærer et bindende løfte også overfor en ubestemt krets av mulige etterfølgende tegnere, kan det kanskje spørres om det virkelig er nødvendig å fravike kunnskapstidspunktet i disse situasjonene.

<sup>111</sup> I praksis foretrekker et tilstrekkelig antall investorer utbytteaksjer til at det påvirker kursfastsettelsen, noe som har avstedkommet en omfattende økonomisk litteratur, se f.eks. *Shefrin/Statman 1984* s. 253-255 med videre henvisninger.

<sup>112</sup> *Gina Bråthen 2014* s. 102.

### 3.2.2 Tilbakekall der utbytte er besluttet av generalforsamlingen

Der utbytte besluttet på generalforsamling iht. asl./asal. § 8-2 første ledd vil de aksjonærene som er tilstede, umiddelbart få kunnskap om beslutningen.<sup>113</sup> Aksjonærer som ikke er tilstede, vil derimot få kunnskap om beslutningen etter hvert som den kommuniseres ut til dem.

Under generalforsamlingen kan det derfor tenkes at selskapet er bundet overfor de aksjonærene som er tilstede og har fått kunnskap om beslutningen, men ikke overfor dem som ikke er tilstede og derfor ikke har slik kunnskap. I så fall må generalforsamlingen kunne omgjøre sin egen utbyttebeslutning med samtykke fra de aksjonærene som er tilstede.<sup>114</sup>

I prinsippet blir kunnskapstidspunktet avgjørende også i etterkant av generalforsamlingen. Selskapet kan for eksempel ha enkelte småaksjonærer som ikke leser kommunikasjon fra selskapet, og derfor ikke har fått kunnskap om utbyttebeslutningen. Så lenge det på lovlig måte innkalles til en ekstraordinær generalforsamling med omgjøring av utbyttebeslutningen på saklisten, og de aktuelle aksjonærene heller ikke leser innkallingen, må det derfor i prinsippet være adgang til å omgjøre beslutningen uten deres samtykke.<sup>115</sup>

### 3.2.3 Tilbakekall der utbytte er besluttet av styret

Også der utbyttebeslutningen er truffet av styret, må det i prinsippet være kunnskapstidspunktet som er avgjørende. Styrets beslutning er en form for selskapsintern kommunikasjon, og blir ikke bindende for selskapet før den kommuniseres utad og kommer til den enkelte aksjonærs kunnskap.<sup>116</sup> I praksis medfører dette at tilbakekall er avskåret i det utbyttebeslutningen kommuniseres til aksjonærene eller børsmeldes. Styret står derimot fritt til å ombestemme seg i løpet av møtet, eventuelt på et nytt, umiddelbart påfølgende møte hvis beslutningen enda ikke er offentliggjort.<sup>117</sup>

---

<sup>113</sup> Beslutninger på generalforsamling antas å innebære at den aktuelle saken er ferdigbehandlet i dette organet, se *Werlauff 1983* s. 505.

<sup>114</sup> Aksjonærer som ikke er tilstede kan likevel ha fått kunnskap om beslutningen på annen måte, f.eks. ved direkte elektronisk kommunikasjon med andre aksjonærer. Generalforsamlingens rett til å tilbakekalle en utbyttebeslutning er derfor ikke så praktisk i selskaper med mange aksjonærer.

<sup>115</sup> Dette er imidlertid sannsynligvis ikke gjennomførbart i praksis, siden det er vanskelig å vite hvilken kunnskap aksjonærer som ikke er tilstede har.

<sup>116</sup> For en slik bruk av begrepet ”selskapsintern kommunikasjon”, se *Gina Bråthen 2014* s. 101 med videre henvisninger.

<sup>117</sup> I samme retning går amerikansk selskapsrett, se *Cox/Hazen 2003* s. 1211.



Det kan spørres hvordan stillingen blir der et styremedlem også er aksjonær. Vedkommende får da tross alt umiddelbar kunnskap om utbyttebeslutningen. Det mest nærliggende er kanskje å se styremøtet under ett, slik at ingenting er endelig avgjort – og intet løfte gitt – før møtet heves. Selskapet blir da bundet overfor denne aksjonæren i det øyeblikk møtet heves.

### **3.2.4 Særlig om tilbakekall i børsnoterte selskaper**

De børs- og verdipapirrettslige reglene bygger på at alle investorer i børsnoterte aksjer skal kunne bygge på det samme beslutningsgrunnlaget. I børsnoterte selskaper vil det derfor sannsynligvis ikke være lovlig å bygge et omgjøringsvedtak på at noen aksjonærer mangler kunnskap om den opprinnelige utbyttebeslutningen. Dette berører imidlertid ikke den rent selskapsrettslige gyldigheten av en slik omgjøring.<sup>118</sup>

### **3.2.5 Tvungen ”skjev-omgjøring”?**

I oppgavens punkt 2.6 konkluderes det med at det er selskapsrettslig adgang til ”skjev-omgjøring”. Siden utbyttebeslutninger først blir bindende ved at de kommer til den enkelte aksjonærs kunnskap, kunne en tenkt seg en omgjøringsbeslutning utformet slik at den fungerte som et tilbakekall overfor de aksjonærene som ikke hadde fått kunnskap om den opprinnelige beslutningen, mens de øvrige fikk valget mellom å samtykke i ”skjev-omgjøring” eller få utbyttet utbetalt. En slik fremgangsmåte ville imidlertid innebære at utbytte ble skjevdelt uten samtykke fra de berørte aksjonærene, og ville derfor være i strid med likhetsgrunnsetningen etter asl./asal. § 4-1 første ledd første punktum.

---

<sup>118</sup> En kort oversikt over børs- og verdipapirrettslige regler er gitt av *Woxholth 2014* s. 383 flg. Om forholdet mellom børs- og verdipapirrettslige regler og selskapsrettslig regler, se *Truyen 2006* s. 700.

## 3.3 Tilbakekall re integra – analogi fra avtl. § 39

### 3.3.1 Rettsgrunnlag og vilkår for tilbakekall re integra

Dersom det er for sent å tilbakekalle utbyttebeslutningen etter avtl. § 7, er spørsmålet om det kan være aktuelt å bygge en tvungen omgjøring på regelen om tilbakekall av løfter re integra.<sup>119</sup>

Utgangspunktet er klart nok: Avtaler skal holdes, og når et løfte har kommet til løftemottakers kunnskap, skal ikke løftemottaker måtte finne seg i at løftegiver vilkårlig går fra løftet.<sup>120</sup> Allerede før avtaleloven ble det imidlertid antatt å finnes en snever adgang til å tilbakekalle løfter også etter kunnskapstidspunktet, ut ifra en avveining av løftegivers og løftemottakers interesser. Ordlyden i avtl. § 7 ble utformet slik at den ikke skulle utelukke en slik utvidet tilbakekallsrett.<sup>121</sup> Etter hvert ble det i juridisk teori og rettspraksis vanlig å forankre en regel om utvidet tilbakekallsrett i en analogi fra avtl. § 39 andre punktum.<sup>122</sup>

Regelen om tilbakekall re integra kan nå forankres direkte i Høyesteretts enstemmige dom i Rt. 2012 s. 1904 (Snarøya).<sup>123</sup> Dommen klargjør at det er to kumulative vilkår for tilbakekall re integra: Løftemottaker må ikke ha innrettet seg i tillit til løftet, og løftegiver må ha særlige grunner til å bli fri løftet. De to vilkårene er imidlertid ”begge utslag av samme interesseavveining” og må derfor ”i noen grad ... ses i sammenheng ved den endelige vurdering”. Det gjelder derimot ikke et ”selvstendig krav” om at tilbakekallet må skje innen en nærmere bestemt tidsfrist, selv om tidsforløpet normalt vil ha ”betydelig vekt” som moment i vurderingen av løftemottakers innrettelse.<sup>124</sup>

Tilbakekall re integra er påberopt i et stort antall rettssaker, og av denne rettspraksisen kan det utledes at regelen i prinsippet er anvendelig også i kommersielle forhold.<sup>125</sup> Her vil imidlertid behovet for forutberegnelighet ofte trekke i retning av en høyere terskel for å akseptere

---

<sup>119</sup> For dansk rett legger *Werlauff 1983* s. 508 til grunn at utbyttebeslutninger etter omstendighetene kan omgjøres etter ”prinsippet” i den danske avtaleloven § 39.

<sup>120</sup> *Tore Bråthen 2010* s. 34.

<sup>121</sup> Ot.prp. nr. 63 (1917) s. 36-37.

<sup>122</sup> Se *Tore Bråthen 2010* s. 22 med videre henvisninger og *Giertsen 2014* s. 103.

<sup>123</sup> Dommen er kommentert av *Woxholth 2013* og *Tore Bråthen 2013*, *Nisja 2013* s. 389 og *Giertsen 2014* s. 103 flg.

<sup>124</sup> Rt. 2012 s.1904 (avsnitt 51).

<sup>125</sup> *Tore Bråthen 2010* s. 33. Se imidlertid *Krüger 2015* s. 199-200.

tilbakekall dess sterkere kommersielt preget avtaleforholdet har.<sup>126</sup> Re integra-regelen har i alle tilfeller karakter av en sikkerhetsventil, og terskelen for tilbakekall er normalt høy.<sup>127</sup>

Re integra-regelen kan i prinsippet anvendes på alle former for forpliktelser.<sup>128</sup> I en dom fra Frostating lagmannsrett ble for eksempel en ekstraordinær generalforsamling etter en ganske konkret vurdering ansett berettiget til å omgjøre styrets vedtektsstridige samtykke til at Rema-konsernet kjøpte flertallet av aksjene i selskapet.<sup>129</sup>

Terskelen for tilbakekall er antatt å være noe lavere der løftet ”fremtrer som en ensidig bebyrdende disposisjon”.<sup>130</sup> I ett perspektiv fremstår en utbyttebeslutning som nettopp en slik ensidig bebyrdende disposisjon: Aksjonærene yter ikke noen konkret motytelse, og i motsetning til lånekapital gir ikke et aksjeinnskudd rettskrav på utdeling av noen bestemt avkastning.<sup>131</sup> På den annen side har utbytte preg av å være en form for vederlag for at aksjonærene stiller risikokapital til rådighet for selskapets virksomhet, noe som taler for at utbyttebeslutninger ikke bør underlegges en senket terskel for tilbakekall re integra.

### 3.3.2 Aksjonærene må ikke ha innrettet seg

Rent psykisk innrettelse, i form av at aksjonærene gleder seg til å få utbytte, er ikke tilstrekkelig til å avskjære tilbakekall.<sup>132</sup> Der løftemottaker har ”overdraget videre” sin rett etter løftet, antas imidlertid tilbakekall å være avskåret.<sup>133</sup> Det samme gjelder i stor utstrekning der løftegiver har inngått andre avtaler eller pådratt seg utgifter i tillit til at løftet er bindende.<sup>134</sup>

Innrettelse i tillit til en utbyttebeslutning vil først og fremst knytte seg til at kjøp og salg av aksjer kan skje på eksklusiv utbytte-vilkår. Selgende aksjonær vil alt annet likt ha solgt aksjene til en lavere kurs enn om det ikke var besluttet utbytte, og tilbakekall må da være avskåret.<sup>135</sup>

---

<sup>126</sup> Det vil her være en flytende overgang, se *Tore Bråthen 2010* s. 33.

<sup>127</sup> Se *Tore Bråthen 2010* s. 21 med videre henvisninger i note 5 og *Giertsen 2014* s. 104.

<sup>128</sup> *Giertsen 2014* s. 103.

<sup>129</sup> LF-1999-614-2.

<sup>130</sup> *Tore Bråthen 2010* s. 27.

<sup>131</sup> Med mindre dette er vedtektsfestet eller et mindretall unntaksvis kan påberope seg asl./asal. § 8-4.

<sup>132</sup> Rt. 2012 s. 1904 (avsnitt 53). Slik også *Tore Bråthen 2010* s. 29 og *Giertsen 2014* s. 104.

<sup>133</sup> Ot.prp. nr. 63 (1917) s. 97, sitert hos *Tore Bråthen 2010* s. 29.

<sup>134</sup> *Giertsen 2014* s. 104.

<sup>135</sup> Det samme må gjelde der det er utbyttekravet som er solgt.

Er selskapet børsnotert, vil adgangen til å tilbakekalle utbyttebeslutningen derfor i praksis falle bort idet handel i aksjen tas opp på eksklusiv utbytte-datoen.

Ut over salg av aksjer på eksklusiv utbytte-vilkår er den mest nærliggende formen for innrettelse at aksjonærer påtar seg andre økonomiske forpliktelser i tillit til den likviditeten utbyttet vil gi. Også slik innrettelse kan etter omstendighetene avskjære tilbakekall re integra.

### 3.3.3 Det må foreligge særlige grunner

Kravet om at løftegiver må ha en særlig grunn til å tilbakekalle løftet peker på en interesseavveining mellom løftegiver og løftemottaker.<sup>136</sup>

Det antas i juridisk teori at det at løftegiver har prestert sin ytelse, ikke i seg selv avskjærer tilbakekall så lenge tilbaketilbaket ellers er berettiget.<sup>137</sup> Det skulle tilsi at det i prinsippet er adgang til å omgjøre utbyttebeslutninger også etter utbetaling.

Der utbyttet er utbetalt - enten kontant eller gjennom motregning i aksjonærlån e.l. – aktualiserer imidlertid et tilbakekall re integra også forholdet til asl./asal. § 1-2 andre ledd jf. asl./asal. § 5-20 nr. 1, fordi omgjøring etter utbetaling vil medføre at aksjonærenes forpliktelser overfor selskapet øker. Når selskapet ikke kan pålegge aksjonærene nye innskuddsforpliktelser uten deres samtykke, ville det gi dårlig sammenheng om det samme kunne oppnås ved å omgjøre allerede utbetalt utbytte. Sammenhengen med asl./asal. § 1-2 andre ledd tilsier derfor at det ikke bør være mulig å tilbakekalle en utbyttebeslutning re integra etter utbetaling.

Er utbyttet ikke utbetalt, vil omgjøring derimot ikke medføre at aksjonærenes forpliktelser overfor selskapet økes. Spørsmålet blir da om det kan tenkes situasjoner der det vil foreligge slike særlige grunner at selskapet er berettiget til å tilbakekalle utbyttebeslutningen re integra.

Et utgangspunkt kan tas i at interesseavveiningen mellom aksjonærer og selskapskreditorer er utførlig regulert i aksje-/allmennaksjeloven kapittel 8 jf. asl./asal. § 3-7. Disse reglene bygger på at kreditorene ikke kan kreve tap etter beslutningstidspunktet avregnet i et lovlig besluttet utbytte, jf. også det mer grunnleggende prinsippet om aksjonærenes indirekte og begrensede ansvar etter asl./asal. § 1-2. Kapitalvernssystemet i aksjelovgivningen kan sies å bygge på at

---

<sup>136</sup> *Tore Bråthen 2010 s. 33.*

<sup>137</sup> *Andenæs 1977 s. 111.*

så lenge aksjonærene har fulgt de strenge reglene om hva som kan deles ut som utbytte, så er utbyttet selskapsrettslig sett sikret mot etterfølgende økonomisk svikt. I dette systemet danner utbyttebeslutningen et avgjørende vanntett skott.

Det ville derfor gi svak forutberegnelighet og virke prosessdrivende dersom selskapet ved en etterfølgende økonomisk svikt kunne tilbakekalle en utbyttebeslutning re integra. Har selskapet lidd så store tap etter beslutningstidspunktet at egenkapitalen reelt sett er tapt, kan for eksempel neppe dette være en særlig grunn som gir grunnlag for tilbakekall.

Spørsmålet blir så om det er grunn til å se annerledes på spørsmålet der omgjøring kan bidra til å få selskapet gjennom en forbigående likviditetskrise. Synspunktet kunne være at også de aksjonærene som motsetter seg omgjøring vil tjene på sikt på at selskapet klarer seg uten å selge unna eiendeler på bunnen av en markedssyklus eller gjennomføre en kriseemisjon til lav kurs.<sup>138</sup>

Til dette kan det innvendes at det får være den enkelte aksjonærs sak om hun ønsker å øke sin investering i et kriserammet selskap. Selskapet har også alternativer til å omgjøre besluttet utbytte, blant annet salg av eiendeler eller gjennomføring av en ”kriseemisjon” til lav kurs. Den lave kursen i en slik kriseemisjon vil medføre at aksjonærer som nekter å delta vil få sin eierandel i selskapet vannet ut, men her antas selskapet å ha relativt stor handlefrihet.<sup>139</sup>

De beste grunner taler derfor for at en lovlig utbyttebeslutning ikke kan tilbakekalles re integra på grunnlag av etterfølgende økonomisk svikt – selv der styrking av egenkapitalen kan bidra til å få selskapet gjennom en midlertidig krise.

Ett mulig eksempel på en situasjon der tilbakekall re integra kan tenkes å være aktuelt er den helt ekstraordinære situasjonen som oppsto for BP etter *Deepwater Horizon*-ulykken. Her skyldtes ikke ønsket om omgjøring et akutt behov for å styrke egenkapitalen, men den katastrofale dårlige pr-effekten det ville hatt om selskapet hadde betalt ut milliarder av kroner i overskudd mens det fortsatte å lekke olje fra brønnen.

I denne helt spesielle situasjonen bidro omgjøring av førstekvartalsutbyttet til å avverge ytterligere skade på selskapets omdømme og til at det var mulig å gjennomføre mer konstruktive forhandlinger med amerikanske myndigheter om BPs ansvar for ulykken. At et aksjonærmindretall som ikke hadde innrettet seg i tillit til utbyttebeslutningen skulle kunne

---

<sup>138</sup> Se *Truyen 2009*.

<sup>139</sup> Visse grenser følger likevel av myndighetsmisbrukssranken i asl./asal. § 5-21, se *Truyen 2009*.

blokkere denne omgjøringen – på bekostning av det langsiktige aksjonærfelleskapet – kan fremstå som nettopp en slik urimelig følge av løfteprinsippet som re integra-regelen er ment å avbøte.

Mye taler derfor for at det i denne helt spesielle situasjonen forelå særlige grunner, og at så fremt omgjøringen ble gjennomført og kommunisert utad før eksklusiv utbytte-dato, slik at kjøpere og selgere av aksjene ikke led tap ved å innrette seg i tillit til utbyttebeslutningen, ville den kunne gjennomføres uten aksjonærenes samtykke.

I realiteten ble førstekvartalsutbyttet annonsert 27. april, med en ”record date” 7. mai.<sup>140</sup> Kanselleringen av utbyttet ble derimot først annonsert 16. juni, lenge etter at aksjen var gått eksklusiv utbytte.<sup>141</sup> Vilkåret om at løftemottager ikke har innrettet seg var dermed ikke oppfylt, og tilbakekall av utbyttebeslutningen re integra ville etter norsk rett sannsynligvis vært avskåret.

---

<sup>140</sup> Se BPs kvartalsrapport datert 27. april 2010, tilgjengelig på BP.com.

<sup>141</sup> Se artikkel fra *Reuters*, tilgjengelig på <http://www.reuters.com/article/us-bp-dividend-idUSTRE65F5JL20100616>.

## 4 Fellesspørsmål

### 4.1 Selskapsrettslig beslutningsform og flertallskrav for omgjøring

Spørsmålet her er hvilken selskapsrettslig beslutningsform og hvilket selskapsrettslig flertallskrav som gjelder for omgjøring av en utbyttebeslutning.

Utbyttebeslutningen er obligasjonsrettslig bindende for selskapet. Uansett hvilken beslutningsform og hvilket flertallskrav som gjelder, vil derfor omgjøring forutsette samtykke fra de berørte – eventuelt at det er grunnlag for å tilbakekalle beslutningen uten samtykke.

Et synspunkt kunne derfor være at de relevante mindretallsinteressene ivaretas gjennom disse vilkårene for omgjøring, og at det ikke er nødvendig med et skjerpet flertallskrav.

Spørsmålet blir da om det likevel kan være grunnlag for å oppstille et skjerpet flertallskrav.

Det mest aktuelle grunnlaget er asl./asal. § 5-20 andre ledd, som bestemmer at der en beslutning som omfattes av enstemmighetskravet etter asl./asal. § 5-20 første ledd bare berører noen av aksjonærene, kreves det samtykke fra disse og dessuten flertall som for vedtektsendring. Dette kravet om vedtektsflertall antas å gjelde også der beslutningen ikke i seg selv har form av en vedtektsendring, noe som ivaretar et ”behov for tydeliggjøring”.<sup>142</sup>

Etter asl./asal. § 5-20 første ledd nr. 1 omfatter enstemmighetskravet beslutninger som innebærer at ”aksjeeiernes forpliktelser i forhold til selskapet økes”.<sup>143</sup>

Dersom omgjøring av en utbyttebeslutning kan sies å innebære at ”aksjeeiernes forpliktelser i forhold til selskapet økes”, vil det derfor ikke være tilstrekkelig med samtykke fra de berørte aksjonærene – det vil også kreves vedtektsflertall.

Etter ordlyden siktes det her til beslutninger som medfører at aksjonærene må yte selskapet kreditt eller gjøre innskudd utover det som følger av asl./asal. § 1-2 andre ledd, og en kunne innvende at dette ikke passer så godt på omgjøring av utbytte der utbyttet ikke er utbetalt.

---

<sup>142</sup> *Andenæs m.fl. 2016* s. 308.

<sup>143</sup> Asl./asal. § 5-20 første ledd nr. 5 regulerer derimot innskrenkninger i vinningsformålet.

Aksjonærene behøver da ikke å øke sin investering i selskapet: De får bare ikke det utbyttet de opprinnelig var lovet. Der utbyttet allerede er utbetalt – enten kontant eller ved motregning i aksjonærlån e.l. – passer imidlertid ordlyden godt. Her fører omgjøring til at det oppstår en plikt til å betale utbyttet inn igjen, eller til at et aksjonærlån e.l. som var gjort opp, gjenoppstår.

Ordlyden i bestemmelsen taler derfor for å se utbetalingstidspunktet som avgjørende for om det er nødvendig med vedtektsflertall etter asl./asal. § 5-20 andre ledd jf. første ledd. Et moment som støtter et slikt skille er at konsekvensene av omgjøring vil være mindre og mer oversiktlige før utbetaling enn etter utbetaling, slik at behovet for tydelighet er noe lavere.

Rettskildebildet her er meget usikkert, men trekker kanskje mest i retning av at omgjøring av en utbyttebeslutning før utbetaling faller utenfor asl./asal. § 5-20 andre ledd, og derfor bare krever alminnelig flertall iht. asl./asal. § 5-17. Omgjøring etter utbetaling vil derimot omfattes av asl./asal. § 5-20 andre ledd og kreve vedtektsflertall iht. asl./asal. § 5-18.<sup>144</sup>

Den praktiske konsekvensen av dette er at der utbyttebeslutningen omgjøres i medhold av re integra-regelen – noe som bare er aktuelt før utbetaling – vil det være tilstrekkelig med alminnelig flertall. Flertallskravet kan også få praktisk betydning der det gjennomføres en ”skjev-omgjøring”.

Hvorvidt den opprinnelige utbyttebeslutningen ble fattet av generalforsamlingen selv iht. asl./asal. § 8-2 første ledd eller styret etter fullmakt iht. asl./asal. § 8-2 andre ledd, er neppe av betydning.

Der utbyttet er besluttet av styret etter fullmakt, kan det imidlertid reises spørsmål om det er tilstrekkelig med nytt styrevedtak for å omgjøre, eller om dette må vedtas på en ekstraordinær generalforsamling. Ved omgjøring av allerede utbetalt utbytte, som antas å omfattes av asl./asal. § 5-20 andre ledd, tilsier hensynet til sammenheng at omgjøringskompetansen må være eksklusiv for generalforsamlingen, slik at styret ikke kan omgjøre beslutningen på egen hånd. Er det derimot snakk om å omgjøre utbytte som ikke er utbetalt, er det mulig det er tilstrekkelig med nytt styrevedtak. Omgjøring vil uansett forutsette at det foreligger samtykke fra de utbytteberettigede, eventuelt at det helt unntaksvis er grunnlag for å tilbakekalle beslutningen uten samtykke.

---

<sup>144</sup> At utbyttet er motregnet i aksjonærlån e.l. vil i denne sammenheng innebære utbetaling.



## 4.2 Rettsvirkningen av omgjøring

Den selskapsrettslige rettsvirkningen av omgjøring av en utbyttebeslutning antas å være at beslutningen, samt eventuelle utbetalinger, reverseres. Utbytte skal derfor føres tilbake på den egenkapitalposten som ble belastet i forbindelse med beslutningen, for eksempel annen egenkapital, mens en eventuell gjeldspost knyttet til ikke utbetalt utbytte strykes.<sup>145</sup> Er utbyttet allerede utbetalt, vil selskapet måtte føre opp kravet på tilbakebetaling som en fordring i regnskapet frem til tilbakebetaling gjennomføres.

## 4.3 Gjelder det en selskapsrettslig frist for omgjøring?

Et siste spørsmål er om det kan oppstilles en selskapsrettslig skranke for hvor lang tid som kan gå før en utbyttebeslutning omgjøres. Det som først og fremst taler for en slik frist er at det kan bli komplisert og uoversiktlig dersom utbytte kan omgjøres lenge etter at det ble besluttet.

Ett mulig skjæringspunkt kunne være utbetalingstidspunktet.

Det er imidlertid vanskelig å se hvorfor akkurat utbetalingstidspunktet skal være avgjørende i denne relasjonen. Det kan være gode grunner til å omgjøre en utbyttebeslutning også etter utbetaling. Ofte vil det være meningen at besluttet utbytte skal motregnes i aksjonærlån e.l., og det kan da fremstå tilfeldig om det skal være avgjørende hvorvidt det formelt sett er utformet motregningserklæring. I Ragnar Evensen-saken var utbytte allerede utbetalt, uten at hverken tingretten eller lagmannsretten trakk dette frem som problematisk.<sup>146</sup>

Det er derfor neppe grunnlag for å sette en grense ved utbetalingstidspunktet.

En annen mulighet er å la den selskapsrettslige adgangen til å omgjøre en utbyttebeslutning bortfalle sammen med adgangen til å bruke det aktuelle årsregnskapet som utbyttegrunnlag. Et slikt skjæringspunkt legges til grunn av Skatteklagenemnda for storbedrifter i to nyere ligningsavgjørelser, og ble prosedert på av statens prosessfullmektig i DOF-saken.<sup>147</sup>

---

<sup>145</sup> Slik *Berge m.fl.* 2011 s. 127.

<sup>146</sup> Se henholdsvis Utv. 2003 s. 1167 (Oslo tingrett) og Utv. 2003 s. 1139 (Borgarting).

<sup>147</sup> Ligningsavgjørelsene er inntatt i Utv. 2011 s. 429 og Utv. 2012 s. 706. DOF-saken er inntatt i Utv. 2013 s. 108 (Nordhordland tingrett) og Utv. 2014 s. 1261 (Gulating).

De to ligningsavgjørelsene bygger på rettstilstanden før endringene i aksjelovene i 2013. Før disse endringene var asl./asal. § 8-1 utformet slik at den formelle utbytterammen knyttet seg til fri egenkapital etter det godkjente årsregnskapet for ”siste regnskapsår”, noe som innebar en sperrefrist for å dele ut utbytte mellom årsskiftet og generalforsamlingens godkjenning av nytt årsregnskap.<sup>148</sup> Resonnementet i de to ligningsavgjørelsene er at asl./asal. § 8-1 må anvendes analogisk, slik at når årsregnskapet ikke lenger kan brukes som utbyttegrunnlag, kan heller ikke utbytte som er besluttet i henhold til dette årsregnskapet omgjøres.<sup>149</sup>

Anvendt på asl./asal. § 8-1 slik den lyder etter endringene i 2013, skulle dette resonnementet tilsi at utbytte som er besluttet i henhold til balansen etter ”det siste godkjente årsregnskapet” ikke lenger vil kunne omgjøres etter at generalforsamlingen har godkjent årsregnskapet for det påfølgende året. Hvordan dette resonnementet slår ut der utbytte deles ut på grunnlag av en revidert mellombalanse iht. asl./asal. § 8-2a er derimot mer uklart. Kanskje måtte omgjøringskompetansen også her falle bort ved godkjenning av nytt årsregnskap.

Det er imidlertid kreditorvernet som begrunner at utbyttebeslutninger må baseres på den frie egenkapitalen etter det siste godkjente årsregnskapet.<sup>150</sup> Regelen sikrer at utbyttebeslutningen bygger på en mest mulig oppdatert – og revisorgodkjent – fremstilling av selskapets balanse. Når det er spørsmål om å omgjøre en utbyttebeslutning, aktualiseres imidlertid ikke dette hensynet, fordi omgjøring øker selskapets egenkapital og styrker kreditorenes stilling. Dette taler sterkt imot å anvende asl./asal. § 8-1 analogisk på omgjøring av utbytte.

Det som først og fremst kan taler for en analogislutning er at en da unngår kompliserte spørsmål om hvordan omgjøringen skal gjenspeiles regnskapsmessig. Dette er imidlertid ikke i seg selv et tungtveiende argument. Til sammenligning er det en vid adgang til å øke eller redusere konsernbidrag for tidligere år, og det synes ikke å skape problemer i praksis at slike endringer rent regnskapsmessig først gjenspeiles i årsregnskapet for omgjøringsåret.<sup>151</sup>

Rettskildebildet er svært tynt, men etter min vurdering taler de beste grunner for at asl./asal. § 8-1 første ledd ikke kan anvendes analogisk på omgjøring. Det er derfor rent selskapsrettslig

---

<sup>148</sup> Se *Andenæs m.fl. 2016* s. 428.

<sup>149</sup> Utv. 2011 s. 429 og Utv. 2012 s. 706.

<sup>150</sup> Dette medgir også Skatteklagenemnda, se Utv. 2011 s. 429 og Utv. 2012 s. 706.

<sup>151</sup> Se om dette Skattedirektoratets prinsipputtalelse om endring av konsernbidrag inntatt i Utv. 2013 s. 1179 (punkt 2).

adgang til å omgjøre utbyttebeslutninger også etter at nytt årsregnskap er godkjent på generalforsamling.

## 5 Oppsummering av konklusjoner

En lovlig beslutning om å dele ut utbytte er obligasjonsrettslig bindende for selskapet, og stifter et alminnelig pengekrav til fordel for aksjonærene. Egenkapital forvandles dermed til gjeld. I noen situasjoner kan det likevel være i aksjonærenes interesse at utbyttebeslutningen omgjøres, med den virkning at en selskapsrettslig forholder seg som om det aldri var besluttet utbytte.

Aksjelovgivningen er ikke til hinder for dette. Fordi den enkelte aksjonær har et selvstendig pengekrav på selskapet, vil imidlertid omgjøring i utgangspunktet kreve samtykke fra hver enkelt. Der krav på utbytte er skilt fra aksjer, f.eks. ved salg av aksjene eksklusiv utbytte, er det den som har kravet på utbytte som må samtykke. Aksjelovgivningen er sannsynligvis ikke til hinder for å gjennomføre en ”skjev-omgjøring” med samtykke fra de berørte aksjonærer, som gjøres opp gjennom større utbytte senere.

Der omgjøringen gjennomføres før aksjonærene har fått kunnskap om utbyttebeslutningen, vil det etter omstendighetene være mulig å tilbakekalle beslutningen etter prinsippet i avtl. § 7. Også etter kunnskapstidspunktet kan det i prinsippet tenkes en utvidet tilbakekallsrett basert på re integra-regelen etter analogi fra avtl. § 39. Innrettelsesvilkåret medfører at tilbakekall re integra er avskåret der aksjonærer har solgt sine utbyttekrav eller solgt aksjer på eksklusiv utbytte-vilkår, og det sterke behovet for forutberegnelighet rundt utdelinger vil føre til at etterfølgende tap av egenkapital eller sviktende likviditet ikke kan være en særlig grunn som gir utvidet tilbakekallsrett. Situasjonen som oppsto for BP etter Deepwater Horizon-ulykken er muligens et eksempel på at det forelå særlige grunner som ville gjort et tilbakekall re integra berettiget. Prinsippet om aksjonærenes indirekte og begrensede ansvar må imidlertid føre til at tilbakekall re integra senest er avskåret idet utbyttet utbetales.

Uansett om omgjøringen bygger på samtykke eller regler om tilbakekall må den ha grunnlag i et gyldig omgjøringsvedtak. Før utbetalingstidspunktet kan generalforsamlingen sannsynligvis omgjøre en utbyttebeslutning med alminnelig flertall etter asl./asal. § 5-17. Etter utbetaling vil det derimot sannsynligvis gjelde et krav om vedtektsflertall etter asl./asal. § 5-20 andre ledd. Siden omgjøring uansett normalt krever samtykke fra den enkelte, er flertallskravet først og fremst praktisk ved ”skjev-omgjøring”. Der utbyttet er besluttet av styret etter fullmakt iht. asl./asal. § 8-2 andre ledd, er det mulig styret kan beslutte omgjøring

selv så lenge det skjer før utbetaling. Etter utbetaling vil dette imidlertid kreve generalforsamlingsvedtak med flertall som for vedtektsendring.

Det er antakelig ikke grunnlag for å oppstille en selskapsrettslig frist for omgjøring av utbyttebeslutninger.

# Litteraturliste med forkortelser

*Andenæs 1977*

Andenæs, Mads Henry, ”Tilbakekall av løfter”, *Jussens Venner*, 1977 s. 81-112

*Andenæs m.fl. 2016*

Andenæs, Mads Henry, Ole Andenæs, Stig Berge og Margrethe Buskerud Christoffersen, *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 3. utgave (Oslo 2016)

*Andersson 1995*

Andersson, Jan, *Om vinstutdelning från aktiebolag* (Uppsala 1995)

*Arnholm 1964*

Arnholm, Carl August, *Privatrett II – Avtaler* (Oslo 1964)

*Augdahl 1926*

Augdahl, Per, *Aksjeselskapet efter norsk rett*, 1. utgave (Oslo 1926)

*Augdahl 1959*

Augdahl, Per, *Aksjeselskapet efter norsk rett*, 3. utgave (Oslo 1959)

*Baldersheim 2012*

Baldersheim, Erlend, ”Til spørsmålet om eidsomsrettens overgang”, *Tidsskrift for rettsvitenskap*, 2012 s. 137-167

*Berge m.fl. 2011*

Berge, Stig, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte*, 3. utgave (Oslo 2011)

*Borgen 2003*

Borgen, Marius, ”Frittstående tegningsretter til aksjer”, *Tidsskrift for Forretningsjus*, 2003 s. 110-165

*Gina Bråthen 2014*

Bråthen, Gina, *Kapitalforhøyelse i henhold til styrefullmakt* (Oslo 2014)

- Tore Bråthen 2010* Bråthen, Tore, ”Tilbakekall av løfter etter re integra-regelen – særlig med henblikk på kommersielle kontrakter”, i *Selskap, kontrakt, konkurs og rettskilder – festskrift til Mads Henry Andenæs 70 år*, Gudmund Knudsen, Kristin Normann og Geir Woxholth (red.) (Oslo 2010) s. 21-34
- Tore Bråthen 2013* ”Mer om re integra og Rt. 2012 s. 1904”, *Nytt i privatretten*, 2013 nr. 2 s. 22-23
- Eckhoff/Helgesen 2001* Eckhoff, Thorstein og Jan E. Helgesen, *Rettskildelære*, 5. utgave (Oslo 2001)
- Cox/Hazen 2003* Cox, James D. og Thomas Lee Hazen, *Cox & Hazen on Corporations: Including Unincorporated Form of Doing Business*, 3. utgave (New York 2003)
- Folkvord 2013* Folkvord, Benn, *Utbytte*, (Oslo 2013)
- Fredriksen 2008* Fredriksen, Ola, ”Høyesteretts anvendelse av ligningspraksis som rettskilde”, *Skatterett*, 2008 s. 224-260
- Giertsen 2003 A* Giertsen, Johan, ”Selskapsrettslig tilbakeføring og konkursrettslig omstøtelse”, *Jussens Venner*, 2003 s. 249-263
- Giertsen 2003 B* ”Aksjeselskapsretten som obligasjonsrettslig disiplin”, *Nordisk tidsskrift for selskapsrett*, 2003 s. 53-70
- Giertsen 2006* Johan Giertsen, ”Selskapsfinansierte aksjeerverv: Aksjeloven og allmennaksjeloven § 8-10”, *Revisjon og Regnskap*, 2006 nr. 6 s. 18-23

- Giertsen 2014* Giertsen, Johan, *Avtaler*, 3. utgave (Oslo 2014)
- Gjems-Onstad m.fl. 2015* Gjems-Onstad, Ole, Sanaz Ormaz Ferdowsi, Benn Folkvord og Eivind Furuseth, *Norsk bedriftsskatterett*, 9. utgave (Oslo 2015)
- Keating 2010* Keating, Mark, "Payment and Cancellation of Dividends: When Two Worlds Collide", *New Zealand Universities Law Review*, 2010 nr. 1 s. 75-97
- Keiserud 2000* Keiserud, Thomas, "Rettsvirkningene av ulovlig utdeling fra aksjeselskaper", 2000 (tilgjengelig på Konkursrådets hjemmesider – mai 2017)
- Krüger 2015* Krüger, Kai, "Terskelen for avtaleinngåelse", i *Aftaleloven 100 år*, Mads Bryde Andersen, Johan Bärlund, Boel Flodgren og Johan Giertsen (red.) (København 2015) s. 189-213
- Lilleholt 2000* Lilleholt, Kåre, "Bruk av reelle omsyn i formueretten", *Jussens Venner*, 2000 s. 49-60
- Matre 2014* Matre, Hugo P., "Kommentarer til aksjeloven" (revidert 22. april 2014), *Rettsdata Norsk Lovkommentar*, note 1439 (mai 2017)
- Matre 2016* Matre, Hugo P., "Kommentarer til aksjeloven" (revidert 31. desember 2016), *Rettsdata Norsk Lovkommentar*, note 1449 (mai 2017)
- Nisja 2013* Nisja, Ola, "Bokanmeldelse: Johan Giertsen: *Avtaler*, 2. utgave", *Tidsskrift for Rettsvitenskap*, 2013 s. 386-391



- Nordli 2013* Nordli, Anders, ”Det skatterettslige innvinningsbegrep – grunnleggende betraktninger”, *Skatterett*, 2013 s. 252-271
- Owe 2016* Owe, Stein, ”Hvem kan beslutte utsatt utbetaling av aksjeutbytte?”, *Lov og Rett*, 2016 s. 615-623
- Platou 1933* Platou, Oscar og Adolf Lindvik, *Forelæsninger over norsk selskapsrett II*, 2. utgave (Oslo 1933)
- Shefrin/Statman 1984* Shefrin, Hersh M. og Meir Statman, ”Explaining the Investor Preference for Cash Dividends”, *Journal of Financial Economics*, 1984 s. 253-284
- Sindballe 1932* Sindballe, Kristian, *Dansk selskapsret III* (København 1932)
- Truyen 2002* Truyen, Filip, ”Forlik og rettsforlik i anfektelsessøksmål” i *Nybrøtt og odling - festskrift til Nils Nygaard på 70-årsdagen*, Kai Krüger, Kåre Lilleholt og Gudrun Holgersen (red.) (Bergen 2002) s. 641-649
- Truyen 2006* Truyen, Filip, ”Bokanmeldelse: Erik Werlauff: Børs- og kapitalmarkedsret. 3. utgave”, *Tidsskrift for Rettsvitenskap*, 2006 s. 697-702
- Truyen 2009* Truyen, Filip, ”Kapitaltørke, kriseemisjoner og kupp”, *PACTA*, 2009 nr. 6 s. 29-31
- Werlauff 1983* Werlauff, Erik, *Generalforsamling og beslutning* (Viborg 1983)

- Woxholth 2013* Woxholth, Geir, ” Re Integra - analogisk anvendelse av avtaleloven § 39 annet punktum. Rt-2012-1904”, *Nytt i privatretten*, 2013 nr. 1 s. 6-8
- Woxholth 2014* Woxholth, Geir, *Selskapsrett*, 5. utgave (Oslo 2014)
- Zimmer m.fl. 2014* Zimmer, Frederik m.fl., *Bedrift, selskap og skatt*, 6. utgave (Oslo 2014)
- Zimmer 2014* Zimmer, Frederik, *Lærebok i skatterett*, 7. utgave (Oslo 2014)
- Aarbakke 1993* Aarbakke, Magnus, ”Hvem har aksjonærrettighetene? – særlig om splitting og eierskifter”, *Tidsskrift for rettsvitenskap*, 1993 s. 59-87
- Aarbakke m.fl. 2012* Aarbakke, Magnus, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre, *Aksjeloven og allmennaksjeloven (kommentarutgaver.no)*, 3. utgave (Oslo 2012)