

Forslaget til endringer i aksjelovens § 8-1: Svekkelse av kreditorvernet?



Universitetet i Oslo
Det juridiske fakultet

Kandidatnummer: 721
Leveringsfrist: 26.4.2011

Til sammen 17 244 ord

26.04.2011

Innholdsfortegnelse

<u>1</u>	<u>INNLEDNING</u>	<u>1</u>
1.1	Presentasjon av emnet	1
1.2	Avgrensninger	2
1.3	Videre fremstilling	2
<u>2</u>	<u>GENERELT OM UTBYTTEREGLENE</u>	<u>3</u>
2.1	Rettslig plassering	3
2.2	Utbyttereglene og utviklingen internasjonalt	4
<u>3</u>	<u>GJELDENDE RETT</u>	<u>6</u>
3.1	Innledning	6
3.2	Årsregnskapet	7
3.3	Aksjelovens rammer for adgangen til utdeling av utbytte	8
3.3.1	Hva som kan deles ut som utbytte – asl. § 8-1	8
3.3.2	Asl. § 3-4 – kravet til forsvarlig egenkapital	10
3.3.3	Selskapets likviditet	11
3.3.4	Ulovlige utdelinger	12
<u>4</u>	<u>FORSLAG TIL NY ASL. § 8-1</u>	<u>13</u>
4.1	Innledning	13
4.2	Rettskilder	14
4.3	Ny asl. § 8-1	14
4.4	Formelle vilkår for utdeling av utbytte	15
4.4.1	Innledning	15

4.4.2	Utbyttegrunnlaget	16
4.4.3	Fri og bunden egenkapital	18
4.4.4	Foreslåtte endringer i den bundne egenkapital etter asl. kap 3 I	19
4.4.5	Fradrag i utbyttegrunnlaget	20
4.4.6	Egenkapitalandel	21
4.4.7	Forslagets annet ledd	21
4.5	Materielle vilkår for utdeling av utbytte	26
4.5.1	Innledning	26
4.5.2	Kravet til forsvarlig egenkapital	26
4.5.3	Kravet til tilstrekkelig likviditet	30
4.6	Særlig om ekstraordinært utbytte – forslag til § 8-1a	30
4.6.1	Innledning	30
4.6.2	Forslag til § 8-1a	31
4.6.3	Adgangen til å dele ut ekstraordinært utbytte	32
4.6.4	Mellombalansen	35
4.7	Forholdet mellom forslagens §§ 8-1 og 8-1a	35
<u>5</u>	<u>KREDITORVERNET ETTER FORSLAG TIL NY ASL. § 8-1</u>	<u>36</u>
5.1	Innledning	36
5.2	Kreditorvern	36
5.3	Utbyttebegrensninger og kreditorvern	38
5.3.1	Innledning	38
5.3.2	Er aksjelovens utbyttebegrensninger overflødige?	38
5.3.3	Virker aksjelovens utbyttebegrensninger preventivt?	42
5.4	Kreditorvern og nye rammer for adgangen til utdeling av utbytte	43
5.4.1	Innledning	43
5.4.2	Lovtekniske endringer	44
5.4.3	Materielle endringer	46
5.4.4	Fra formelle til materielle rammer for adgangen til utdeling av utbytte	50
5.4.5	Konklusjon	53
<u>6</u>	<u>KILDELISTE</u>	<u>54</u>

6.1	Lover	54
6.2	Forarbejder og tolkningsuttalelser	54
6.3	Rettsavgjørelser	55
6.4	Litteratur	55
<u>7</u>	<u>LISTER OVER TABELLER OG FIGURER M.V.</u>	<u>58</u>

1 INNLEDNING

1.1 Presentasjon av emnet

Advokat Gudmund Knudsen fikk sommeren 2010 i oppdrag å utrede spørsmålet om forenkling og modernisering av lov om aksjeselskaper av 13. juni 1997 nr. 44 (aksjeloven eller asl.). Et sentralt formål med utredningen var å foreslå tilpasninger av lovens regler til små og mellomstore aksjeselskapers behov. Knudsens mandat omfattet reglene om stiftelse, organisatoriske spørsmål og selskapets formuesforhold – de såkalte kapitalreglene.¹ Den 11. januar 2011 ble den ferdige rapporten ”Forenkling og modernisering av aksjeloven” overlevert oppdragsgiver Justisdepartementet, og offentliggjort. Utredningen inneholder en gjennomgang og vurdering av gjeldende rett, samt konkrete forslag til lovendringer.

I mandatet for utredningen heter det bl.a. at det skulle ”vurderes om det er rom for en forenkling av utdelingsreglene, jf. særlig aksjelovens § 8-1.”² Aksjelovens § 8-1 angir grensene for hva selskapet kan utdele som utbytte til aksjonærene. Hovedformålet med bestemmelsen er å begrense aksjonærenes muligheter til å tappe selskapet for kapital – til skade for kreditorer og andre selskapsinteressenter.³ Begrensningene består dels av en rekke formelle kriterier knyttet til selskapets balanse, og dels av skjønnsmessige kriterier knyttet til selskapets reelle kapitalgrunnlag.⁴

I utkastet til ny § 8-1 foreslås en rekke endringer som bl.a. vil gjøre utbyttereglene mer fleksible enn de er i dag. Særlig legges det opp til et noe større innslag av skjønnsmessige kriterier i bestemmelsen.⁵ I denne oppgaven ønsker jeg å se nærmere på hvordan forslaget til ny asl. § 8-1 vil påvirke selskapets kreditorer.

¹ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 16.

² Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 17.

³ Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 56 - 57; Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 85 - 86.

⁴ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 50, 86.

⁵ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 88 - 89, 151.

1.2 Avgrensninger

Fremstillingen omfatter rammene for utdeling av utbytte i forslag til ny asl. § 8-1. I tillegg foreslås en helt ny bestemmelse – asl. § 8-1a om ekstraordinært utbytte. § 8-1a har en så nær sammenheng med § 8-1 at også denne vil bli behandlet på lik linje med sistnevnte. Forslaget til ny asl. §§ 8-1 og 8-1a må videre sees i sammenheng med enkelte andre regler i aksjeloven som også foreslås endret – asl. §§ 3-1 og § 3-2. Disse bestemmelsene vil også bli behandlet så langt de har betydning for adgangen til utdeling av utbytte. Prosessuelle regler om utbytteutdeling, samt regler som gir §§ 8-1 og 8-1a tilsvarende anvendelse, vil bare behandles i den grad de kan kaste lys over innholdet i de materielle reglene om adgangen til utdeling av utbytte.

1.3 Videre fremstilling

For at det skal være mulig å vurdere hvordan forslaget til nye grenser for adgangen til utdeling av utbytte vil påvirke selskapets kreditorer, må det nærmere innholdet i de foreslåtte lovendringene fastlegges. Dette vil jeg gjøre i oppgavens del 3 og 4. I del 3 presenteres kort de deler av dagens utbytteregler som er relevante i denne sammenheng. Del 4 består av en redegjørelse for innholdet i forslaget til nye utbyttebegrensninger. Målet er å finne ut om og i hvilken grad de foreslåtte lovendringene medfører at rammene for utbytteutdeling endres, og om enkelte av endringene eventuelt bare er av redaksjonell og lovteknisk karakter. I del 5 vil jeg så vurdere hvordan disse endringene påvirker selskapskreditorene. Herunder må det først undersøkes hvorvidt den bundne egenkapitalen, slik den ivaretas gjennom utbyttebegrensningene, i det hele tatt tilbyr kreditor noe reelt vern. Deretter vil jeg vurdere nærmere hvordan de foreslåtte endringene faktisk vil slå ut for selskapskreditorene og deres dekningsmuligheter. Først vil jeg imidlertid i del 2 sette utbyttereglene og endringsforslaget inn i en videre sammenheng.

2 Generelt om utbyttereguleringene

2.1 Rettslig plassering

Et av de viktigste kjennetegn ved aksjeselskapet er at deltakerne ikke er ansvarlige for selskapets forpliktelser.⁶ Deres ansvar er begrenset til det innskudd de har forpliktet seg til å gjøre i selskapet ved nytegning av aksjer. Dette kalles den *indirekte og begrensede heftelse*.⁷ Prinsippet om at selskapet alene er ansvarlig for sin gjeld, slo gjennom samtidig med anerkjennelsen av visse typer sammenslutninger som selvstendige rettssubjekter – juridiske personer.⁸ Den indirekte og begrensede heftelse gjør det mulig å skaffe til veie større mengder risikokapital. Dette er noe både selskapet, dets aksjonærer, kreditorer, ansatte og samfunnet for øvrig nyter godt av, siden god tilgang til risikokapital gir inntektsmuligheter for alle de nevnte gruppene.

Aksjeselskapslovgivningen inneholder også en annen komponent – *kapitalvernet*. Fordi det ikke bare er selskapets aksjonærer som har interesser i selskapet, er tanken at det må finnes regler som sørger for at for at selskapet er finansiert slik at også de andre interessentene i noen utstrekning er sikret. Dersom aksjonærene til enhver tid står fritt til å tømme selskapet for kapital, kombinert med at disse bare har et indirekte og begrenset ansvar for selskapets forpliktelser, vil aksjeselskapsformen kunne fremstå som en felle for selskapskreditorene. Enkelte av disse vil da risikere å sitte igjen uten noen slags form for sikkerhet for sine krav. Tilsvarende vil også andre interessegrupper med en slik ordning ufrivillig utsettes for risiko. Dette er noen av de viktigste årsakene til at kapitalvernet tradisjonelt har vært ansett som et nødvendig motstykke til den indirekte og begrensede heftelse.⁹

De norske aksjelovene inneholder regler hvis hovedformål er å verne om selskapskapitalen. Disse omtales gjerne som *kapitalregler*. Nærmere bestemt er det sentrale formålet med disse bestemmelsene å sørge for at selskapet tilføres en viss kapital ved stiftelse, og at denne kapitalen bevares i selskapet frem til det eventuelt

⁶ Andenæs, *Aksjeselskaper* (2006) s. 18; Bråthen, *Selskapsrett* (2008) s. 22 - 23.

⁷ Andenæs, *Aksjeselskaper* (2006) s. 18 - 20; Woxholth, *Selskapsrett* (2010) s. 63 - 64.

⁸ Andenæs, *Aksjeselskaper* (2006) s. 10 - 13.

⁹ Perland, *TiF* 2004/4 s. 526 - 527.

avvikles.¹⁰ Kapitalreglene utgjør et motstykke til andre deler av aksjeloven som jevnt over har som hovedformål å fremme verdiskapning og økonomisk gevinst for aksjonærene, herunder særlig den indirekte og begrensede heftelse.¹¹ Samtidig er kapitalreglene utformet slik at de også isolert sett er et resultat av lovgivers avveining av hensynet til økonomisk gevinst mot hensynet til vern om selskapskapitalen.¹²

Blant aksjelovens kapitalregler finner vi bestemmelsene om utdeling. Også disse er utformet slik at de bygger på en avveining av hensynet til aksjonærene, som normalt ønsker å tilegne seg overskudd, mot hensynet til kreditorer og andre, som ofte har en interesse i at en noe større kapital bevares i selskapet. Med utdeling menes ”overføring av verdier som direkte eller indirekte kommer aksjeeieren til gode”, jfr. asl. § 3-6 (2). Det følger av asl. § 3-6 (1) at utdeling av verdier fra selskapet til aksjonærene bare kan skje i henhold til visse regelsett – nærmere bestemt reglene om utbytte, kapitalnedsetting, fusjon, fisjon eller tilbakebetaling etter oppløsning. Selskapet kan også overføre verdier til aksjonærene ved konsernbidrag, tilbakekjøp av aksjer, gave, og kreditt og sikkerhetsstillelse.¹³ Aksjelovens kapittel 8 del I inneholder bestemmelsene om utdeling av utbytte, og § 8-1 angir rammene for hvilken del av selskapets kapital som kan deles ut. Den delen av selskapets kapital som ikke kan angripes av aksjonærene ved utdeling, betegnes ofte som den bundne egenkapitalen. Tilsvarende omtales ofte den del av kapitalen som kan deles ut i henhold til § 8-1 som den frie egenkapital.¹⁴

2.2 Utbyttereguleringene og utviklingen internasjonalt

Arbeidet med å tilpasse aksjeloven til mindre aksjeselskapers behov må sees i sammenheng med de siste årenes utvikling i EU/EØS-området. I en rekke andre land innenfor fellesmarkedet er det igangsatt og gjennomført tilsvarende arbeider.¹⁵ Disse

¹⁰ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 11, 42.

¹¹ Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 56; Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 415.

¹² Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 14.

¹³ Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 165 - 166.

¹⁴ Bråthen, Rettsdata, note 1326 til asl.; Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 50 - 52.

¹⁵ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 16.

lovgivningstiltakene er dels et resultat av politiske mål om bedring av små og mellomstore bedrifters rammebetingelser, og dels et utslag av rettspraksis fra EU-domstolen.

Etter en rekke avgjørelser fra EU-domstolen, er det nå innenfor fellesmarkedet adgang til å opprette aksjeselskap eller tilsvarende i ett land, og samtidig drive virksomheten fullt og helt i et annet.¹⁶ Dette innebærer at det med grunnlag i EUF-traktatens regler om etableringsfrihet eksisterer et marked for selskapsstiftelser, hvor næringsdrivende kan velge det lands lovgivning som fremstår som best egnet.¹⁷ Særlig har strenge og lite fleksible kapitalregler ført til at det i enkelte land har blitt relativt vanlig for små virksomheter å etablere selskapet i et medlemsland med en mer attraktiv aksjeselskapslovgivning. Den engelske Companies Act 2006, hvis kapitalregler må kunne sies å være liberale, har vært populær.¹⁸

Et sentralt formål med det norske utredningsarbeidet har vært å gjøre aksjeloven og den norske aksjeselskapsformen mer konkurransedyktig i forhold til de andre europeiske landenes lovgivning.¹⁹ Partene i EØS-avtalen er forpliktet til å gjennomføre EØS-retten korrekt på nasjonalt plan, jfr. EØS-avtalens art. 3.²⁰ Dette innebærer at Norge har en folkerettslig forpliktelse til å gjøre de fire friheter m.m. til del av norsk rett. Dermed har EUF-traktatens regler om etableringsfrihet, med tilhørende rettspraksis fra EU-domstolen, også betydning i norsk rett. Som følge av dette har utviklingen i Norge vært relativt lik utviklingen i andre land hvor aksjelovgivningen inneholder lite liberale kapitalregler. Med friheten til etablering av selskaper over landegrensene, har det fulgt en økt interesse for å drive næringsvirksomhet i Norge gjennom filial av utenlandsk

¹⁶ Sag C-212/97 Centros Ltd. mod Ervervs- og Selskabsstyrelsen; sag C-208/00 Überseering BV mod NCCB GmbH; sag C-167/01 Kamer van Koophandel mod Inspire Art Ltd.

¹⁷ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 705; Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 76; Sørensen, NTS 2005:4 s. 30.

¹⁸ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 76.

¹⁹ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 16.

²⁰ Sejersted [et al.], EØS-rett (2004) s. 185.

foretak, både blant norske og utenlandske borgere.²¹ Ved utgangen av 2009 var det registrert hele 15 399 NUF i Foretaksregisteret. Ca. 80 % av disse var filialer av engelske aksjeselskaper.²² Tallene viser at stadig flere næringsdrivende som ønsker å dra nytte av ansvarsbegrensningen anser aksjelovens krav til tilførsel og opprettholdelse av kapital for å være ugunstige. Særlig er det nok kravet om en minste innskutt aksjekapital på kr 100 000 som oppleves som problematisk.²³

Som følge av denne utviklingen har den norske aksjelovgivningen kommet under press. Dette er en av hovedårsakene til at det for øyeblikket foreligger et forslag til endringer i aksjelovens kapitalregler, herunder reglene om utdeling av utbytte.

3 Gjeldende rett

3.1 Innledning

I det følgende vil jeg gjøre kort rede for de gjeldende rammer for adgangen til utdeling av utbytte.

Det er gjeldende asl. § 8-1 som sammen med asl. § 3-4 i dag angir vilkårene for utdeling av utbytte. Bestemmelsene er ufravelige, og består dels i en rekke formelle kriterier knyttet opp til poster i selskapets årsregnskap, dels i materielle bestemmelser med krav til selskapets reelle kapitalgrunnlag.²⁴ Den sistnevnte gruppen regler har et betydelig innslag av skjønnsmessige ord og uttrykk, mens vilkårene knyttet opp til selskapets resultatregnskap og balanse er retts teknisk relativt skarpe. Fordi selskapets årsregnskap har en nær tilknytning til utbyttereglene, vil jeg først se kort på enkelte av regnskapslovens regler.

²¹ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 16; Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 39 - 40; Reiersen, TfR 2010/3 s. 423 - 426; Johnsen, NTS 2007:4 s. 52 - 63.

²² Reiersen, TfR 2010/3 s. 426.

²³ Johnsen, NTS 2007:2 s. 30 - 31.

²⁴ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 86.

3.2 Årsregnskapet

Aksjeselskaper plikter å utarbeide årsregnskap etter endt regnskapsår, jfr. regnskapsloven § 3-1 jfr. § 1-2. Årsregnskapet har som hovedformål å gi en oversikt over selskapets økonomiske stilling. I rskl. § 3-2a heter det da også at "[å]rsregnskapet skal gi et rettviseende bilde av den regnskapspliktiges ... eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat."

Dette er informasjon som kan være interessant og relevant i flere ulike sammenhenger. For det første vil et offentliggjort årsregnskap gi informasjon om selskapets økonomiske stilling til viktige brukergrupper som selskapets aksjonærer, kreditorer og ansatte, samt offentlige myndigheter. For det annet er det i annen lovgivning knyttet direkte rettsvirkninger til årsregnskapet.²⁵ Særlig er det, som nevnt, en slik sammenheng mellom årsregnskapet og aksjelovens regler om utbytte.

Årsregnskapet består av tre elementer, jfr. rskl. § 3-2: Resultatregnskap, balanse og kontantstrømoppstilling. *Resultatregnskapet* er en oversikt over de inntekter og kostnader selskapet har hatt i løpet av et regnskapsår. *Balansen* gir et bilde av selskapets økonomiske stilling på regnskapsårets siste dag. Den består av en oversikt over selskapets kapitalgrunnlag, med egenkapital og fremmedkapital, og en tilsvarende oversikt over hvilke eiendeler denne kapitalen har finansiert. *Kontantstrømoppstillingen* er en oversikt over innbetalinger og utbetalinger, og skal gi en forklaring på endringer i selskapets likviditet, jfr. rskl. § 6-4.

Både resultatregnskap, balanse og likviditet har direkte innvirkning på selskapets adgang til å foreta utdeling av utbytte. Dette er tilfellet både for utdeling etter den gjeldende asl. § 8-1 og for utdeling etter forslaget til ny bestemmelse.

²⁵ NOU 1995:30 s. 140 - 141.

3.3 Aksjelovens rammer for adgangen til utdeling av utbytte

3.3.1 Hva som kan deles ut som utbytte – asl. § 8-1

Asl. § 8-1 (1) og (2) inneholder de formelle reglene knyttet til størrelser i årsregnskapet. Bestemmelsene må sees i sammenheng med regnskapslovens bestemmelser i kapittel 6 om resultatregnskap og balanse.²⁶ Det er forståelsen av visse uttrykk i rskl. §§ 6-1, 6-1a og 6-2 som ligger til grunn for beregningen av beløpet som kan deles ut etter gjeldende asl. § 8-1 (1) og (2).²⁷

Bestemmelsens første ledd angir for det første det såkalte utbyttegrunnlaget. Dette består av ”årsresultat ... og annen egenkapital”.²⁸ *Årsresultatet* er det økonomiske resultat bedriften har gitt i løpet av et regnskapsår, etter at alle selskapets inntekter, kostnader, gevinster og tap er regnskapsført. *Annen egenkapital* omfatter selskapets egenkapital fratrukket aksjekapital, overkursfond og fond for vurderingsforskjeller m.v.²⁹ Dette innebærer at den del av selskapets egenkapital som etter aksjelovens kap. 3 I er ”bundet egenkapital” ikke kan deles ut til aksjonærene. I praksis vil ”annen egenkapital” for det vesentligste utgjøre resultatene fra tidligere års drift, fratrukket utdelinger, konsernbidrag og avsetning til fond.³⁰ Siden kravet til minste aksjekapital etter gjeldende asl. § 3-1 er kr. 100 000, kan det aldri deles ut utbytte i aksjeselskaper hvor aksjekapitalen er mindre enn dette.

Fra dette grunnlaget skal det så gjøres en rekke fradrag, jfr. asl. § 8-1 (1):

For det første skal udekket underskudd trekkes fra utbyttegrunnlaget, jfr. asl. § 8-1 (1) nr. 1. Det kan her være snakk om underskudd fra siste- eller tidligere regnskapsår. Utdeling av utbytte er som hovedregel betinget av at selskapet enten i siste eller tidligere regnskapsår har generert et positivt årsresultat.

²⁶ Regnskapsloven §§ 6-1 flg.

²⁷ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 442 - 444.

²⁸ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 442.

²⁹ Rettsdata, Bråthen, note 263 til asl.; Rettsdata, Matre, note 1315 til asl.

³⁰ Rettsdata, Schwencke, note 331 til rskl.

For det annet skal det etter gjeldende asl. § 8-1 (1) nr. 2 gjøres fradrag for balanseført forskning og utvikling, goodwill og netto utsatt skattefordel. Dette er verdier som det riktignok er adgang til å aktivere i balansen, men som det normalt er knyttet såpass stor usikkerhet til at det ikke er like naturlig at de også inngår i utbyttegrunnlaget.³¹

For det tredje skal det gjøres fradrag for den samlede pålydende verdi av egne aksjer som selskapet har ervervet, samt for kreditt og sikkerhetsstillelse etter asl. §§ 8-7 til 8-9. Dette er transaksjoner som reelt sett overfører verdier fra selskapet til aksjonærene,³² og som av den grunn skal ligge innenfor den frie egenkapital. Fradraget er en konsekvens av prinsippet om at den frie egenkapital bare kan benyttes én gang.

Til sist skal etter asl. § 8-1 (1) nr. 4 den del av årsoverskuddet som skal avsettes til et vedtektsfestet bundet fond, trekkes fra utbyttegrunnlaget.³³

Gjeldende asl. § 8-1 (2) inneholder en ytterligere betingelse for utdeling knyttet til balanseførte størrelser. Selv om vilkårene i 1. ledd skulle være oppfylt, kan selskapet etter 2. ledd ikke dele ut utbytte dersom ”egenkapitalen etter balansen er mindre enn ti prosent av balansesummen”. Dette innebærer at det ikke kan deles ut utbytte dersom selskapet etter utdelingen får en balanseført egenkapitalandel på mindre enn 10 prosent.³⁴ Slik utdeling kan likevel gjennomføres dersom fremgangsmåten for nedsetting av aksjekapitalen i asl. §§ 12-4 og 12-6 med kreditorvarsel m.v. følges.

At det er ”årsresultat etter det godkjente resultatregnskapet for siste regnskapsår og annen egenkapital” som kan deles ut til selskapets aksjonærer, har i juridisk teori blitt tolket slik at det eksisterer en sperreperiode mellom nyttår og avholdelse av ordinær generalforsamling.³⁵ Løsningen er imidlertid svært omstridt, og særlig for utdeling av

³¹ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 154; Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 443.

³² Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 165.

³³ Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 167; Woxholth, Selskapsrett (2010) s. 228 - 229.

³⁴ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 154; Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 444.

³⁵ Tolkningsuttalelse 20.12.2001, ref. 01/10900 EP; Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 441 - 442; Aarbakke, Kommentarutgave (2004) s. 593 - 594.

annen opptjent egenkapital er det tvilsomt om en slik tolkning kan legges til grunn.³⁶ Sperreperioden innebærer at selskapet kan være avskåret fra å foreta utbytteutdelinger i så lang tid som 6 måneder, jfr. asl. § 5-5.

Loven er ikke til hinder for at det på senere ekstraordinære generalforsamlinger deles ut tilleggsutbytte, så lenge dette ikke gjøres i den nevnte sperreperioden.³⁷ Forutsetningen for at det skal kunne deles ut ekstraordinært utbytte er selvfølgelig at både ordinært og ekstraordinært utbytte samlet ligger innenfor den frie egenkapital. Det kan etter gjeldende aksjelov ikke deles ut utbytte på bakgrunn av positivt resultat for inneværende regnskapsår.³⁸

I tillegg til begrensningene i asl. § 8-1 (1) og (2), som altså er knyttet til størrelser i selskapets resultatregnskap og balanse, oppstiller aksjeloven ytterligere begrensninger i adgangen til å foreta utbytteutdeling. Selv om det er rom for utdeling etter de formelle vilkårene i asl. § 8-1 (1) og (2), kan det bare deles ut utbytte i den grad også de materielle kravene til selskapets reelle kapitalgrunnlag i asl. §§ 8-1 (4) og 3-4 overholdes.

Etter asl. § 8-1 (4) kan selskapet ikke foreta utdeling av utbytte i større utstrekning enn det som er ”forenlig med god forretningsskikk, under tilbørlig hensyn til tap som måtte være inntruffet etter balansedagen, eller som må forventes å ville inntreffe.”

Bestemmelsen er videreført fra aksjeloven 1976, som i sin tur videreførte tilsvarende bestemmelse fra aksjeloven av 1957, og er i juridisk teori kalt ”forsiktighetsregelen”.³⁹

3.3.2 Asl. § 3-4 – kravet til forsvarlig egenkapital

Asl. § 3-4 oppstiller et generelt krav til selskapets kapitalgrunnlag. Regelen supplerer som nevnt begrensningene i asl. § 8-1. Selv om vilkårene for utdeling av utbytte i asl. § 8-1 er oppfylt, kan selskapet bare foreta utdelinger dersom dets egenkapital ”er

³⁶ Bråthen, Magma 2002/3, <http://www.econa.no/corporate-governance-i-norsk-jus>; Matre, Tff 2003/1 s. 12; Perland, Tff 2004/4 s. 526; Ofstad, Tff 2005/1 s. 117; Perland, Tff 2005/2 s. 371.

³⁷ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89 - 90.

³⁸ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 90.

³⁹ Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 168.

forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet”, jfr. asl. § 3-4. Det fremgår ikke eksplisitt av bestemmelsen at den utgjør en begrensning i adgangen til utdeling av utbytte. Dette følger imidlertid av aksjelovens forarbeider.⁴⁰ Domstolene vil normalt være tilbakeholdne med å tilsidesette selskapets vurdering av hva som utgjør en forsvarlig egenkapital.⁴¹ Som bl.a. Andenæs påpeker, ser det ut til at kravet om forsvarlig egenkapital anvendt på utdeling av utbytte innebærer liknende vurderinger som forsiktighetsregelen i asl. § 8-1 (4).⁴²

3.3.3 Selskapets likviditet

Det er usikkert om kravet til forsvarlig egenkapital i asl. § 3-4 også omfatter et krav til forsvarlig eller tilstrekkelig likviditet. Både språklig og faktisk er i utgangspunktet likviditet noe annet enn egenkapital. I regnskapsfaget er det til sammenlikning vanlig å skille mellom *likviditet* og *soliditet*. Førstnevnte er et uttrykk for selskapets evne til å betale sine forpliktelser etter hvert som disse forfaller, altså betalingsevne på relativt kort sikt.⁴³ Soliditet handler på sin side om selskapets evne på lang sikt til å innfri forpliktelser og tåle tap.⁴⁴ Finansieringsvirksomhetsloven § 2-17 oppstiller videre et uttrykkelig krav til finansinstitusjoners evne til å dekke sine forpliktelser ved forfall.⁴⁵ I følge Andenæs faller likviditet utenfor begrepet egenkapital i asl. § 3-4.⁴⁶ Det kan også nevnes at den svenske aktiebolagslagen skiller mellom kravet til forsvarlig egenkapital og kravet til forsvarlig likviditet som to likestilte og kumulative vilkår for utdeling.⁴⁷

På den annen side, inneholder både NOU 1996:3 og Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) uttalelser som trekker i retning av at også likviditet kan være et relevant moment ved vurderingen av selskapets egenkapitalsituasjon.⁴⁸ Tilsvarende uttaler Bråthen at også

⁴⁰ NOU 1996:3 s. 57; Ot.prp. nr. nr. 23 (1996-1997) s. 43 - 44, 154; Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 420, 445; Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 168.

⁴¹ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 419.

⁴² Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 445.

⁴³ Langli, Årsregnskapet (2010) s. 704 - 705, 710; prop. 2004/05:85 s. 752.

⁴⁴ Langli, Årsregnskapet (2010) s. 704.

⁴⁵ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 419.

⁴⁶ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 419.

⁴⁷ Aktiebolagslagen (2005:551), 17 kap., 3 § stk. 2.

⁴⁸ NOU 1996:3 s. 221; Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 52, 54.

selskapets likviditet og kontantstrømmer står sentralt ved vurderingen etter asl. § 3-4.⁴⁹ Forarbeidene til lov om samvirkeforetak ser ut til å forutsette at samvirkelovens krav om forsvarlig egenkapital også innebærer en plikt for ledelsen til å vurdere foretakets likviditet, uten at problemstillingen er behandlet i detalj.⁵⁰ Til sist er den danske selskapslovens eksplisitte krav til selskapets likviditet underordnet det mer generelle kravet til ”forsvarlig kapitalberedskap”, som i grove trekk tilsvarende den norske asl. § 3-4.⁵¹

Selv om det altså er usikkert om et krav til selskapets likviditet kan sies å følge av gjeldende asl. § 3-4, taler gode grunner for at det uansett kan utledes av andre bestemmelser i aksjeloven. For det første innebærer antakelig forsiktighetsregelen i § 8-1 (4), jfr. ordlyden ”forenlig med forsiktig og god forretningsskikk”, at det ikke kan gjennomføres utdelinger som svekker selskapets likviditet på en slik måte at selskapets kreditorer ikke får oppgjør for sine krav etter hvert som de forfaller.⁵² Videre følger muligens et krav om forsvarlig likviditet av selskapsorganenes alminnelige plikt til å utføre sine oppgaver på forsvarlig måte.⁵³

3.3.4 Ulovlige utdelinger

I tillegg til skrankene for utdeling av selskapets midler til aksjonærene, inneholder også aksjeloven regler om gjenopprettelse ved ulovlige utdelinger:

For det første følger det av asl. § 3-7 (1) 1. pkt. at mottakeren, som normalt er aksjonæren, ved utdelinger i strid med aksjeloven skal tilbakeføre til selskapet det som er mottatt. Ved utdeling av utbytte gjelder dette likevel ikke dersom mottakeren på tidspunktet for utdelingen verken forsto eller burde forstått at utdelingen var ulovlig, jfr. § 3-7 (1) 2. pkt. I tillegg inneholder § 3-7 (2) en regel om tilbakeføringsansvar for medvirkere. Det er i utgangspunktet selskapet som har et krav på tilbakeføring etter

⁴⁹ Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 105.

⁵⁰ NOU 2002:6 s. 289; Ot.prp. nr. 21 (2006-2007) s. 271.

⁵¹ Lov nr. 470 af 12/06/2009 (selskapsloven), § 179 stk. 2 jf. §§ 115 nr. 5 og 116 nr. 5; Krüger Andersen, Aktie- og anpartsselskapsret (2010) s. 293.

⁵² Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89, 96.

⁵³ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 419.

bestemmelsen, slik at selskapets konkursbo kan gjøre kravet gjeldende overfor mottaker eller medvirker. Enkeltforfølgende kreditor kan ta utlegg i selskapets krav for tvangsmessig inndrivelse.⁵⁴

For det annet kan asl. § 17-1 komme til anvendelse ved utdelinger i strid med asl. §§ 3-4 og 8-1.⁵⁵ Bestemmelsen lovfester et alminnelig skyldansvar for tap påført bl.a. selskapet og dets kreditorer.⁵⁶ Ansvar etter asl. § 17-1 kan være aktuelt både for medlem av selskapets ledende organer og aksjonærer. Det er prinsipielt ikke avgjørende om bestemmelser i aksjeloven er brutt, men dette vil normalt ha vesentlig vekt ved uaktsomhetsvurderingen.⁵⁷ Både selskapet og enkeltforfølgende kreditor kan i utgangspunktet fremme krav etter bestemmelsen, med unntak for de situasjonene som reguleres av asl. § 17-4.

Reglene om sanksjoner ved ulovlige utdelinger er ikke foreslått endret.⁵⁸ Men ved brudd på forslag til ny asl. §§ 8-1 og 8-1a, vil asl. §§ 3-7 og 17-1 kunne komme til anvendelse.

4 Forslag til ny asl. § 8-1

4.1 Innledning

I det følgende vil jeg gjøre rede for innholdet i forslaget til ny asl. §§ 8-1 og 8-1a. Problemstillingen i oppgavens del 4 er om lovforslaget vil forandre rettstilstanden sammenliknet med gjeldende rammer for utdeling av utbytte, eller om de foreslåtte endringene bare er av rent lovteknisk karakter. Innledningsvis må det knyttes noen kommentarer til rettskildebruken ved tolkningen av lovforslaget, nedenfor pkt. 4.2. Forslag til ny asl. § 8-1 behandles i pkt. 4.3 til og med pkt. 4.5, mens forslag til asl. § 8-

⁵⁴ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 456.

⁵⁵ Keiserud, Rettsvirkningene av ulovlig utdeling, konkursradet.no (2000), pkt. 4.22.

⁵⁶ Matre, Rettsdata, note 2508 til asl.

⁵⁷ Matre, Rettsdata, note 2508 til asl.

⁵⁸ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 99.

1a om ekstraordinært utbytte er tema i pkt. 4.6. Avslutningsvis vil jeg i pkt. 4.7 kommentere forholdet mellom de to bestemmelsene.

4.2 Rettskilder

Rettskildebildet ved fastleggelsen av innholdet i forslag til nye utbytteregler avviker i noen grad fra det bildet man står overfor når den endelige bestemmelsen er vedtatt og trådt i kraft. De lovforarbeidene som vil ha størst vekt ved tolkningen av den endelige bestemmelsen foreligger ennå ikke. Dermed vil de sentrale kildene ved tolkningen av lovforslaget være bestemmelsenes ordlyd, premissene i advokat Knudsens utredning, samt forarbeider, rettspraksis og teori tilknyttet de deler av gjeldende rett som er foreslått videreført.

Også utenlandsk rett kan være relevant ved tolkningen av norske lovbestemmelser.⁵⁹ Når rettskildesituasjonen er slik at det eksisterer få autoritative norske rettskilder, kan det være aktuelt å se hen til utenlandsk rett med tilknyttede kilder. Særlig vil danske og svenske rettskilder kunne kaste lys over innholdet i forslag til ny asl. § 8-1. På aksjeselskapsrettens område har det i lang tid foregått et samarbeid mellom de nordiske landene,⁶⁰ slik at det er betydelige likhetstrekk mellom disse lands aksjelover. Dessuten har både Danmark og Sverige i løpet av de siste seks årene vedtatt ny aksjelovgivning. Det er også igangsatt og delvis gjennomført endringer med tanke på liberalisering av kapitalreglene som i stor utstrekning tilsvarer det som foreslås i den norske utredningen, ovenfor pkt. 2.2.⁶¹

4.3 Ny asl. § 8-1

Forslaget til ny asl. § 8-1 inneholder en rekke elementer som også inngår i gjeldende asl. § 8-1.⁶² Bestemmelsen skal fortsatt begrense mulighetene for at selskapets aksjonærer skal få hånd selskapets eiendeler. Videre består den fortsatt av både formelle vilkår knyttet til størrelser i selskapets balanse, og materielle vilkår knyttet til selskapets reelle kapitalgrunnlag.

⁵⁹ Eckhoff, Rettskildelære (2000) s. 284.

⁶⁰ NOU 1992:29 s. 16.

⁶¹ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 60 - 64.

⁶² Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 85 - 91, 151 - 152.

Forslag til ny asl. § 8-1 lyder som følger:

”Selskapet kan bare dele ut utbytte så langt det etter utdelingen har tilbake eiendeler som gir dekning for selskapets aksjekapital og øvrig bundet egenkapital, jf. kapittel 3 I. I det beløp som etter første punktum kan deles ut, skal det gjøres fradrag for den samlede pålydende verdi eller brøkdelsverdi av egne aksjer som selskapet har ervervet til eie eller pant og midler som er stilt til rådighet, kreditt eller sikkerhetsstillelse etter §§ 8-7 til 8-10 som etter disse bestemmelsene skal ligge innenfor rammen av de midler selskapet kan dele ut som utbytte.

Beregningen skal foretas på grunnlag av balansen i selskapets siste godkjente årsregnskap, likevel slik at det skal tas hensyn til endringer i den bundne kapitalen samt beholdningen av egne aksjer og midler som er stilt til rådighet, kreditt og sikkerhetsstillelse etter §§ 8-7 til 8-10 som har inntruffet etter balansedagen.

Selskapet kan uansett bare dele ut utbytte så langt det etter utdelingen har en forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet, jf. § 3-4.”

En eventuell lovendring i tråd med forslaget vil innebære at vilkårene knyttet til størrelser i selskapets balanse kommer mer i bakgrunnen. Tilsvarende vil de mer skjønnsmessige, materielle vilkårene for utdeling av utbytte få større betydning.⁶³ I det følgende behandles formelle og materielle vilkår i hhv. pkt. 4.4 og 4.5.

4.4 Formelle vilkår for utdeling av utbytte

4.4.1 Innledning

I pkt. 4.4 vil jeg behandle innholdet i de formelle vilkårene for utdeling av utbytte, som er regulert i forslagets § 8-1 første og annet ledd. Disse er som nevnt i stor grad knyttet

⁶³ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 87 - 89.

til størrelser i selskapet resultatregnskap og balanse, og åpner i liten utstrekning for skjønsmessige vurderinger.

4.4.2 Utbyttegrunnlaget

Det følger av første ledd første punktum at utbytte bare kan deles ut så langt selskapet ”etter utdelingen har tilbake eiendeler som gir dekning for selskapets aksjekapital og øvrig bundet egenkapital, jf. kapittel 3 I.” Formuleringen er ny, og bryter på flere måter med tradisjonen i norsk aksjeselskapsrett, som bl.a. har vært å innledningsvis positivt angi hvilke deler av selskapets egenkapital som kan deles ut.

For det første er fokus i den nye bestemmelsen flyttet til eiendelssiden av balansen. Loven gir nå uttrykk for at det er selskapets *eiendeler* som deles ut til aksjonærene. For det annet inneholder ikke forslag til ny asl. § 8-1 (1) 1. pkt. noen eksplisitt og positiv angivelse av det såkalte utbyttegrunnlaget. Som nevnt i pkt. 3.3.1, er det etter gjeldende asl. § 8-1 (1) bare årsresultatet og annen opptjent egenkapital som kan være gjenstand for utdeling. Den nye bestemmelsen sier på sin side bare noe om hva som må være igjen etter at utdeling av utbytte er gjennomført. Dette er i svensk teori omtalt som nettometoden.⁶⁴ Etter denne kan det bare gjennomføres utdelinger såfremt det etter utdelingen er tilbake eiendeler som dekker den bundne kapitalen i snever forstand. Alternativet er angivelse av utbyttegrunnlaget gjennom bruttometoden, slik det er gjort i gjeldende asl. § 8-1 (1). Her får verdien av utbyttet ikke overstige den frie egenkapitalen.⁶⁵

Endringen er på langt nær så omfattende som man først kan få inntrykk av: Det som må være igjen etter utdelingen er eiendeler som gir dekning for selskapets bundne egenkapital etter lovens kapittel 3 del I. Dette er i realiteten alle egenkapitalposter i selskapets balanse unntatt posten annen egenkapital, som etter rskl. § 6-2 (1) C II nr. 2 er opptjent egenkapital, samt etter lovforslaget overkursfondet, nedenfor pkt. 4.4.4. Det er disse postene som reduseres dersom selskapets årsresultat er negativt, eller det deles

⁶⁴ Prop 2004/05:85 s. 378.

⁶⁵ Prop 2004/05:85 s. 378.

ut utbytte.⁶⁶ Dersom postene annen egenkapital og overkursfond til sammen er negative, vil situasjonen være nettopp den at selskapet ikke har ”tilbake eiendeler som gir dekning for selskapets aksjekapital og øvrig bundet egenkapital, jf. kapittel 3 I”. Posten annen egenkapital må altså fortsatt være positiv for at det skal kunne foretas utbetaling til aksjeeierne, sett bort fra selskapets overkursfond. Selv om det ikke fremgår direkte av bestemmelsens ordlyd, må verdien av selskapets eiendeler dekke både bundet egenkapital og gjeld. Dekker eiendelenes verdi ikke engang gjelden, er selskapets egenkapital negativ. Altså dekkes ikke da noen deler av selskapets bundne egenkapital, jfr. lovforslagets § 8-1 (1) 1. pkt.

Forslagets 1. pkt. nevner ikke selskapets årsoverskudd. Dette innebærer heller ingen realitetsendring i forhold til gjeldende rett: Årsoverskuddet øker som nevnt posten annen egenkapital, ovenfor pkt. 3.3.1. Henvisningen til årsoverskuddet i gjeldende asl. § 8-1 (1) er i juridisk teori antatt å være overflødig og uten selvstendig betydning ved siden av annen egenkapital.⁶⁷ Tilsvarende uttrykker heller ikke forslaget til ny asl. § 8-1 at det skal gjøres fradrag i utbyttegrunnlaget for udekket underskudd, jfr. gjeldende asl. § 8-1 (1) nr. 1. Udekket underskudd vil imidlertid uansett fremgå av balansen som en av postene under opptjent egenkapital, altså sammen med annen egenkapital.⁶⁸ Selskapet vil heller ikke ha ”tilbake eiendeler som gir dekning for selskapets aksjekapital og øvrig bundet egenkapital, jf. kapittel 3 I” etter forslaget § 8-1 (1) 1. pkt. dersom posten annen egenkapital er positiv og det samtidig foreligger et udekket underskudd som overstiger denne. At det fortsatt skal tas hensyn til underskudd i utbyttegrunnlaget kan altså sies å følge av forslaget første punktum. Dette er også situasjonen etter den gjeldende asl. § 8-1.⁶⁹

Angivelsen av utbyttegrunnlaget i forslaget til ny asl. § 8-1 (1) 1. pkt. innebærer altså isolert sett bare en endring av redaksjonell og lovteknisk karakter.

⁶⁶ Schwencke, Rettsdata, note 331 til rskl.

⁶⁷ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 443.

⁶⁸ Langli, Årsregnskapet (2010) s. 432 - 433.

⁶⁹ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 443.

4.4.3 Fri og bunden egenkapital

Uttrykket ”bundet egenkapital”, som altså er overskriften til aksjelovens kap. 3 del I, har etter gjeldende rett ikke noe entydig innhold:

Som samlebetegnelse på den kapital som omhandles i gjeldende aksjelovs kap. 3 del I, har begrepet ingen direkte rettslig betydning. Det er altså etter gjeldende rett ikke knyttet direkte rettsvirkninger til uttrykket ”bunden egenkapital” i kap. 3 del I.⁷⁰

Det vil være naturlig å oppfatte uttrykket ”fri egenkapital” som motstykket til den ”bundne egenkapital”. Gjeldende asl. § 8-1 (3) inneholder en legaldefinisjon av selskapets ”frie egenkapital”. Etter denne bestemmelsen utgjør imidlertid ikke legaldefinisjonen noe motstykke til den ”bundne egenkapital”, slik denne er angitt i kap. 3 I. Legaldefinisjonen i gjeldende asl. § 8-1 er på sin side ikke avgjørende for hva som kan deles ut som utbytte etter asl. §§ 8-1 og 3-4.

De to begrepene ”fri-” og ”bundet egenkapital” har altså i dag liten eller ingen betydning i forhold til grensene for utbetaling av utbytte.⁷¹ Samtidig er uttrykkene i mange sammenhenger brukt som materielle begreper om den delen av selskapets egenkapital som etter en tolkning av reglene om begrensninger i adgangen til utbytteutdeling kan eller ikke kan deles ut til aksjonærene.⁷²

Etter utredningens § 8-1 jfr. dens §§ 3-1 flg. vil legaldefinisjonen av ”fri egenkapital” ikke lenger være en del av § 8-1. På den annen side henvises det i forslagets 1. ledd 1. pkt. til den ”bundne egenkapitalen” i lovens kapittel 3 del I. Den bundne egenkapitalen vil heller ikke etter ny asl. § 8-1 utgjøre den kapitalen som, i motsetning til den ”frie egenkapital”, etter en konkret tolkning av utbyttereglene definitivt ikke kan deles ut. Det vil altså fremdeles være åpning for at begrepet i praksis kan ha ulikt innhold i ulike sammenhenger. Det kan bety både enkelte klart definerte poster i selskapets regnskap, jfr. kap. 3 del I, og den del av selskapskapitalen som ikke kan deles ut etter en tolkning

⁷⁰ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 50 - 52.

⁷¹ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 50 - 52.

⁷² Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 52.

av forslag til ny asl. §§ 8-1 og 8-1a. Den foreslåtte endringen innebærer imidlertid en forenkling i forhold til situasjonen etter gjeldende § 8-1.

4.4.4 Foreslåtte endringer i den bundne egenkapital etter asl. kap 3 I

Når det gjelder forslaget § 8-1 (1) 1. pkt. og henvisningen til "selskapets aksjekapital og øvrig bundet egenkapital", foreslås flere endringer i den "bundne egenkapitalen" etter aksjelovens kap. 3 I.

For det første er kravet til minste aksjekapital i asl. § 3-1 (1) foreslått redusert fra kr. 100 000 til kr. 30 000.⁷³ Endringen begrunnes bl.a. med at dagens krav virker uheldig på etablering av ny næringsvirksomhet, at det gjør aksjeselskapsformen mindre attraktiv for små foretak, og at kravet i realiteten uansett ikke beskytter selskapets kreditorer.⁷⁴

For det annet foreslås gjeldende asl. § 3-2 om overkursfond opphevet. Overkursfondet består av differansen mellom aksjenes pålydende og det aksjonærene ved tegning betaler til selskapet, og kan etter gjeldende rett som hovedregel bare anvendes til visse formål angitt i asl. § 3-2 (2) nr. 1 til 3. I tillegg kan fondet etter asl. § 3-2 (2) nr. 4 anvendes til "andre formål", som f.eks. utbetaling til selskapets aksjonærer, dersom fremgangsmåten for nedsetting av aksjekapitalen i aksjelovens kap. 12 følges. En eventuell opphevelse av overkursfondet vil ikke føre til at regnskapsposten "overkursfond" jfr. rskl. § 6-2 (1) C I nr. 2 forsvinner. Resultatet av endringen vil være at innbetalt overkurs kan deles ut til aksjonærene uten at fremgangsmåten for kapitalnedsettelse følges.⁷⁵ Sammenholdt med forslag til ny asl. § 8-1 (1) 1. pkt. vil endringen føre til at selskapet etter utdeling av utbytte ikke lenger behøver å ha "tilbake eiendeler som gir dekning for" overkursfondet.

De foreslåtte endringene i reglene om selskapets bundne egenkapital i aksjelovens kap. 3 I m.v. vil ha flere følger for adgangen til utdeling av utbytte. Utbyttegrunnlaget etter § 8-1 (1) vil ikke lenger bare bestå av eventuell positiv "annen egenkapital", ovenfor pkt.

⁷³ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 64 - 79, 149.

⁷⁴ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 65 - 68.

⁷⁵ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 85.

4.4.2. I tillegg må nå regnskapsposten ”overkursfond” inngå i ”det beløp som etter første punktum kan deles ut”, jfr. forslaget 2. pkt. Til sist vil aksjekapitalen for selskaper som bare oppfyller lovens minstekrav i ennå mindre utstrekning fungere som en utdelingssperre. Den bundne egenkapitalen etter aksjelovens kap. 3 I vil heretter kunne utgjøre så lite som kr. 30 000, mot dagens kr. 100 000.

4.4.5 Fradrag i utbyttegrunnlaget

Det følger av lovforslagets § 8-1 (1) 2. pkt. at det i ”det beløp som etter første punktum kan deles ut” skal gjøres en rekke fradrag. For det første skal det gjøres fradrag for ”den samlede pålydende verdi eller brøkdelsverdi av egne aksjer som selskapet har ervervet til eie eller pant”. For det annet skal det gjøres fradrag i utbyttegrunnlaget etter 1. pkt. for ”midler som er stilt til rådighet, kreditt eller sikkerhetsstillelse etter §§ 8-7 til 8-10”. Felles for begge disse fradragspostene er at de representerer disposisjoner som fører midler tilbake til aksjonærene, men som ikke direkte fanges opp av reglene om utdeling. Tilsvarende følger av gjeldende asl. § 8-1 (1) nr. 3, og er en konsekvens av at fri egenkapital bare kan benyttes én gang.

Etter gjeldende asl. § 8-1 (1) nr. 4 skal det gjøres fradrag i utbyttegrunnlaget for ”den del av årsoverskuddet som etter lov eller vedtekter skal avsettes til et bundet fond eller ikke kan utdeles som utbytte”, ovenfor pkt. 3.3.1. De lovfestede bundne fondene det her er snakk om er fond for vurderingsforskjeller og urealiserte gevinster, jfr. hhv. asl. §§ 3-3 og 3-3 a. At disse representerer verdier som fremdeles ikke kan deles ut til selskapets aksjonærer, fremgår av henvisningen til ”øvrig bundet egenkapital, jf. kapittel 3 I” i forslag til ny asl. § 8-1 (1) 1. pkt. Når det gjelder vedtektsfestede bundne fond o.l., er det ingen henvisning til disse i lovens kapittel 3 I. Slike fond er imidlertid fortsatt utvilsomt bundne, slik at de ikke kan være gjenstand for utdeling.⁷⁶

Fradraget i utbyttegrunnlaget etter gjeldende asl. § 8-1 (1) nr. 2 for balanseført forskning og utvikling, goodwill og netto utsatt skattefordel, er ikke videreført i forslag til ny asl. § 8-1. I utredningen begrunnes dette med at dagens regel ”bidrar ... til å komplisere utdelingsreglene og kan dessuten medføre en unødig sterk hindring for

⁷⁶ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 88.

ellers forsvarlig utdeling av utbytte.”⁷⁷ Innslag av slike eiendeler i selskapets balanse skal i stedet tas i betraktning ved vurderingen etter de materielle vilkårene for utdeling knyttet til selskapets reelle kapitalgrunnlag, nedenfor pkt. 4.5.⁷⁸ Etter lovforslaget vil altså disse noe usikre verdiene i enkelte tilfeller inngå i den del av selskapets kapital som kan deles ut til aksjonærene.

4.4.6 Egenkapitalandel

Lovforslaget inneholder ingen bestemmelse tilsvarende gjeldende asl. § 8-1 (2), ovenfor pkt. 3.3.1. Altså kan det etter forslag til ny asl. § 8-1 deles ut utbytte både når selskapets egenkapitalandel allerede før utdelingen er lavere enn 10 prosent og dersom egenkapitalandelen etter utdelingen blir lavere enn dette, selv om fremgangsmåten for nedsetting av aksjekapitalen i asl. §§ 12-4 og 12-6 med kreditorvarsel m.v. ikke følges.

4.4.7 Forslagets annet ledd

Regelen i forslagens § 8-1 (2) er ny. Etter 2. ledd skal beregningen av hva som kan deles ut som utbytte etter bestemmelsens 1. ledd ”foretas på grunnlag av balansen i selskapets siste godkjente årsregnskap”.⁷⁹ Det følger riktignok ikke direkte av ordlyden at det er beregningen etter 1. ledd det er snakk om, men dette er klart nok når man ser 1. og 2. ledd i sammenheng.

At det er ”selskapets siste godkjente årsregnskap” som skal legges til grunn, innebærer et brudd med dagens rettstilstand. Som nevnt i pkt. 3.3.1, skal beregningen av hva som kan deles ut som utbytte skal skje med grunnlag i det godkjente resultatregnskapet for siste regnskapsår. Dette innebærer kanskje at det eksisterer en sperreperiode hvor det ikke er adgang til utdeling av utbytte.⁸⁰ Lovforslaget medfører at sperreperioden nå definitivt bortfaller. Dermed vil det etter utkast til ny asl. § 8-1 kunne vedtas tilleggsutbytte med grunnlag i sist godkjente årsregnskap på ekstraordinær generalforsamling helt frem til nytt årsregnskap godkjennes på neste ordinære

⁷⁷ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 88.

⁷⁸ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 88.

⁷⁹ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 151.

⁸⁰ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89.

generalforsamling. Den problemstillingen som har vært gjenstand for omfattende debatt i juridisk teori, vil etter forslaget til ny asl. § 8-1 altså få en klar løsning.

Etter forslaget § 8-1 (2) 2. komma, skal det ved beregningen etter første ledd tas hensyn til visse endringer som har inntruffet etter balansedagen. Dette må antakelig forstås slik at beløpet etter første ledd justeres i henhold til alminnelige regnskapsprinsipper, slik det uansett ville vært gjort om de aktuelle endringene hadde inntruffet *før* balansedagen.

Det skal for det første tas hensyn til endringer i ”den bundne kapitalen”. Dette vil være endringer i selskapets bundne egenkapital etter asl. kap. 3 I, samt eventuelle vedtektsfestede bundne fond o.l. Slike endringer er for det vesentligste kapitalforhøyelse ved nytegning, fondsemisjon, omklassifisering av bundet egenkapital til annen egenkapital etter reglene om kapitalnedsettelse,⁸¹ konvertering av gjeld til egenkapital og eventuelle endringer i selskapets bundne fond. Av disse vil kapitalforhøyelser ved nytegning, konvertering av gjeld og endringer i lovfestede bundne fond ikke påvirke beløpet som kan deles ut etter forslaget § 8-1 (1). Eventuelle fondsemisjoner og avsetninger til vedtektsfestede fond vil redusere utbyttegrunnlaget, mens omklassifisering av egenkapital etter reglene om kapitalnedsettelse eller opphevelse av vedtektsfestet bundet fond vil føre til at beløpet etter 1. ledd i utgangspunktet øker.

Disposisjoner som utelukkende fører til endringer i den *frie egenkapitalen* skal det ikke tas hensyn til etter utkastets annet ledd, jfr. motsetningsvis av ordlyden – ”den bundne kapitalen”. Dermed vil innskutt overkurs eller opptjent overskudd etter balansedagen heller ikke etter lovforslaget øke beløpet som kan deles ut etter de formelle vilkårene knyttet til selskapets balanse. Denne tolkningen harmonerer godt med systemet i lovforslaget, siden både innbetalt overkurs og overskudd fra inneværende regnskapsår da på visse vilkår i stedet kan deles ut etter forslag til ny asl. § 8-1a om ekstraordinært utbytte, nedenfor pkt. 4.6. Tap og gevinster som oppstår etter balansedagen, skal det uansett tas hensyn til etter de materielle vilkårene i utkastets tredje ledd, nedenfor pkt.

⁸¹ Berge, Utbytte (2010) s. 92.

4.5.2. Slike endringer vil imidlertid ikke påvirke beløpet som kan deles ut etter de formelle vilkårene forslag til ny asl. § 8-1 (1) og (2), jfr. tilsvarende etter gjeldende rett. Og andre disposisjoner som etter gjeldende rett medfører en reduksjon av den frie egenkapitalen uten at den bundne kapitalen påvirkes, vil selvfølgelig også redusere beløpet som kan deles ut etter forslag til ny asl. § 8-1, jfr. prinsippet om at den samme frie egenkapitalen ikke kan benyttes flere ganger,⁸² og gjeldende asl. § 8-1 (4) som videreføres gjennom forslag til ny asl. § 8-1 (3). Slike disposisjoner vil hovedsakelig være tidligere utbytteutdelinger, konsernbidrag etter asl. § 8-5, gaver etter asl. § 8-6 og innløsning av aksjer etter asl. § 4-24.

Til sist skal det etter utkastets § 8-1 (2) tas hensyn til endringer i ”beholdningen av egne aksjer”, samt endringer i ”midler som er stilt til rådighet, kreditt og sikkerhetsstillelse etter §§ 8-7 til 8-10”. Slike endringer vil potensielt kunne både øke og redusere beløpet som kan deles ut etter forslaget § 8-1 (1).

Det er altså slik at flertallet av de nevnte endringene etter balansedagen vil medføre en reduksjon av utbyttegrunnlaget. Likevel ser det ut til at avhendelse av egne aksjer, innfrielse av kreditt o.l. fra nærstående, omklassifisering av egenkapital etter reglene om kapitalnedsettelse og opphevelse av vedtektsfestet bundet fond vil ha motsatt effekt, slik at beløpet som kan deles ut etter forslaget § 8-1 (1) blir større. Etter utkastets ordlyd er det klart at det skal tas hensyn til de negative endringene. Dette harmonerer godt med ordlyden ”likevel slik at”, samt erkjennelsen i utredningen av at første komma medfører visse ulemper som bør avhjelpes.⁸³ At egenkapitaltransaksjoner m.v. som nevnt foretatt etter balansedagen reduserer utbyttegrunnlaget, følger allerede av gjeldende rett.⁸⁴ På dette punkt utgjør forslaget til ny asl. § 8-1 bare en lovteknisk endring. Spørsmålet er imidlertid om det også skal tas hensyn til positive endringer, altså egenkapitaltransaksjoner og -omklassifiseringer foretatt etter balansedagen som øker utbyttegrunnlaget etter første ledd. Bestemmelsens ordlyd – med formuleringen

⁸² Tolkningsuttalelse 17.12.2001, ref. 01/09386 EP; Matre, TtF 2003/1 s. 14.

⁸³ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89.

⁸⁴ Ot.prp. nr. 65 (1998-1999) s. 33; Tolkningsuttalelse 17.12.2001, ref. 01/09386 EP, Matre TtF 2003/1 s. 13 - 14; Berge, Utbytte (2010) s. 84 - 94.

”likevel slik at det skal tas hensyn til endringer” – åpner klart for dette.

Problemstillingen er ikke kommentert nærmere i utredningen.

Det er klart at det må foreligge relativt vektige argumenter for at det skal være aktuelt å tolke en bestemmelse på tvers av ordlyden.⁸⁵ I juridisk teori har tilsvarende spørsmål etter gjeldende rett, altså om gjeldende asl. § 8-1 åpner for at disposisjoner som nevnt foretatt etter balansedagen kan øke utbyttegrunnlaget og selskapets frie egenkapital, vært gjenstand for omfattende debatt. Gjeldende aksjelov inneholder ingen bestemmelse som tilsvarer utkastets annet ledd annet komma, og ordlyden i asl. § 8-1 gir ikke noe klart svar på spørsmålet. Heller ikke aksjelovens forarbeider bidrar til noen avklaring.⁸⁶ Som vi har sett, er det særlig i praksis salg av egne aksjer og avvikling av kreditt eller sikkerhetsstillelse m.v. etter asl. §§ 8-7 til 8-10 som eventuelt kan gjøre utbyttegrunnlaget større etter balansedagen.⁸⁷ Prinsipielt oppstår spørsmålet også for omklassifisering av bundet egenkapital etter reglene om kapitalnedsettelse.⁸⁸ Andenæs har tatt til orde for at asl. § 8-1 i stor utstrekning er til hinder for dette,⁸⁹ under henvisning til bl.a. tilsvarende standpunkt tatt i tolkningsuttalelse fra Justisdepartementets lovavdeling.⁹⁰ Motsatt standpunkt inntar Matre i Tff 2003 s. 12 flg. og Perland i Tff 2004 s. 526 flg. Borgarting lagmannsrett avviste i dom av 12.12.2007 på sin side at tilbakebetaling av aksjonærlån etter balansedagen kunne øke utbyttegrunnlaget, men uttalte samtidig at svaret på spørsmålet er tvilsomt.⁹¹ Avgjørelsen bygget i stor utstrekning på synspunktene i den nevnte tolkningsuttalelsen fra Justisdepartementets lovavdeling, og vil ha begrenset vekt.

Det kan ut fra disse kildene se ut til at, sett bort fra ordlyden, de argumentene som taler for at endringer etter balansedagen skal kunne øke utbyttegrunnlaget i alle fall er svært nær å være vel så vektige som argumentene mot en slik løsning. Som Matre uttrykker

⁸⁵ Boe, Innføring i juss (1996) s. 310; Eckhoff, Rettskildelære (2000) s. 119 - 123.

⁸⁶ Tolkningsuttalelse 17.12.2001, ref. 01/09386 EP.

⁸⁷ Tolkningsuttalelse 17.12.2001, ref. 01/09386 EP.

⁸⁸ Berge, Utbytte (2010) s. 92 - 93.

⁸⁹ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 446.

⁹⁰ Tolkningsuttalelse 17.12.2001, ref. 01/09386 EP.

⁹¹ LB-2006-128724.

det – ”[r]eelle hensyn er ikke entydige”.⁹² I korte trekk er det særlig hensynet til selskapets aksjonærer, hensynet til kapitalmobilitet og hensynet til opprettholdelse av aksjeselskapsformen som en attraktiv selskapsform som vil tale for den løsningen som synes å følge av forslaget ordlyd.⁹³ Motargumenter vil spesielt være hensynet til vern om selskapskapitalen og behovet for retts teknisk enkle regler.⁹⁴

Utgangspunktet ved tolkningen av forslag til ny asl. § 8-1 er imidlertid, som i har sett, et annet enn det som følger av gjeldende rett. Ordlyden i gjeldende asl. § 8-1 (1) er svært uklar. Som nevnt, er dette ikke tilfellet med forslag til ny asl. § 8-1 (2). Her omfatter ordlyden klart både positive og negative endringer i utbyttebeløpet etter balansedagen, jfr. ”endringer”. Rettskildebildet etter gjeldende rett er altså slik at autoritative rettskilder gir få bidrag, samtidig som det foreligger relativt jevngode argumenter for begge løsninger. Det er ikke i utredningen foreslått endringer i aksjeloven som rokker vesentlig ved vekten av disse argumentene. Om noe skulle være endret i så henseende, må det eventuelt være at hensynet til kapitalmobilitet bør tillegges noe større vekt ved tolkningen av lovforslaget, da dette er gjennomgående i utredningen. Når ordlyden i forslaget til ny asl. § 8-1 (2) på sin side er såpass klar, bør denne etter min mening tillegges avgjørende betydning. Etter dette skal det altså etter forslag til ny asl. § 8-1 (2) tas hensyn til både positive og negative endringer i selskapets beholdning av egne aksjer og i utestående kreditt m.v. til nærstående etter balansedagen. Dermed vil enda et omstridt spørsmål ha fått en klar løsning ved forslaget til ny asl. § 8-1. Også disposisjoner innenfor samme regnskapsår vil etter lovforslaget fortsatt definitivt kunne øke utbyttegrunnlaget, jfr. gjeldende asl. § 8-1.⁹⁵

Tilsvarende skulle man tro at den adgangen til avregning av aksjonærkreditt mot utbytte som i dag reguleres av asl. § 8-1 (5), også videreføres gjennom forslaget til ny asl. § 8-1

⁹² Matre, TtF 2003/1 s. 18.

⁹³ Matre, TtF 2003/1 s. 18.

⁹⁴ Matre, TtF 2003/1 s. 18.

⁹⁵ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 447; Perland TtF 2004/4 s. 545 - 546.

(2).⁹⁶ Det ser imidlertid ut til at dette ikke er tilfellet, jfr. Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89.

4.5 Materielle vilkår for utdeling av utbytte

4.5.1 Innledning

De materielle og skjønsmessige vilkårene for utdeling knyttet til selskapets reelle kapitalgrunnlag fremgår av forslaget § 8-1 (3). Som nevnt i pkt. 3.3.1, begrenser disse utdelingsmulighetene ytterligere i forhold til de formelle vilkårene i bestemmelsens første og annet ledd. § 8-1 (3) består av et krav til forsvarlig egenkapital, og et krav til tilstrekkelig likviditet. Disse behandles nedenfor i henholdsvis pkt. 4.5.2 og 4.5.3.

4.5.2 Kravet til forsvarlig egenkapital

Etter forslaget til ny asl. § 8-1 (3) kan selskapet ”uansett bare dele ut utbytte så langt det etter utdelingen har en forsvarlig egenkapital”. Det spiller altså ingen rolle om selskapets egenkapital var forsvarlig i forkant av utdelingen, dersom den ikke også er det etterpå. Ordlyden gjør det klart at skrankene i tredje ledd gjelder i tillegg til de formelle begrensningene som følger av første og annet ledd, jfr. ”uansett”. Det som her er sagt om egenkapital, gjelder tilsvarende for likviditet, nedenfor pkt. 4.5.3.

Forslagets tredje ledd inneholder en eksplisitt henvisning til asl. § 3-4. Som nevnt i pkt. 3.3.2, gjelder asl. § 3-4 også som en begrensning ved utdeling av utbytte.⁹⁷ Dette synliggjøres ytterligere for brukerne av aksjeloven når kravet til forsvarlig egenkapital tas inn i forslag til ny asl. § 8-1. Ordlyden i lovforslaget inneholder ikke noe eksplisitt krav om at egenkapitalen skal være forsvarlig ut fra ”risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet”, jfr. formuleringen i asl. § 3-4. Det er likevel klart nok at dette ikke er ment å skulle endres ved forslag til ny asl. § 8-1 (3), jfr. henvisningen til nettopp § 3-4. Dermed vil rettsstilstanden etter gjeldende asl. § 3-4 videreføres i den

⁹⁶ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 446; Matre, TFF 2003/1 s. 12 flg.

⁹⁷ Ot.prp. nr. 36 (1993-1994) s. 67 - 68; Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 43 - 44; Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 420; Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 103; Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 45.

foreslåtte bestemmelsen. Kravet til forsvarlig egenkapital i forslaget tredje ledd vil antakelig ikke ha selvstendig betydning ved siden av tilsvarende krav i asl. § 3-4.

Asl. § 3-4 er utførlig behandlet i juridisk teori.⁹⁸ Videreføringen av forsvarlighetskravet og henvisningen til asl. § 3-4 i forslaget til ny asl. § 8-1 (3) gjør at fremstillinger av innholdet i gjeldende asl. § 3-4 fortsatt vil være aktuelle etter en eventuell lovendring. Det vil føre for langt å behandle alle sider av kravet til forsvarlig egenkapital her. Likevel bør enkelte forhold påpekes:

Som etter gjeldende rett, gjelder kravet til forsvarlig egenkapital også etter forslag til ny asl. § 8-1 (3) selskapets reelle egenkapital, og ikke den bokførte.⁹⁹ Dette innebærer at den egenkapitalen som fremgår av balansen i årsregnskapet ikke alltid kan legges til grunn ved vurderingen. Det er ikke nødvendigvis samsvar mellom selskapets reelle verdier og forpliktelser, og de verdier og forpliktelser som fremgår av selskapets balanse. Dermed må eventuelle merverdier og tilleggsforpliktelser også regnes med før det kan foretas en vurdering av hvorvidt selskapet har en forsvarlig egenkapital eller ikke.¹⁰⁰

Selve vurderingen av hvorvidt egenkapitalen er lavere enn forsvarlig, vil også etter forslaget til ny asl. § 8-1 (3) bero på en konkret og skjønnsmessig helhetsvurdering.¹⁰¹ Bestemmelsen inneholder altså ikke noe krav om en bestemt soliditet. Dette innebærer at domstolene nok fortsatt vil være tilbakeholdne med å tilsidesette selskapets vurdering av hva som utgjør en forsvarlig egenkapital, jfr. bl.a. Rt. 1996 s. 672.¹⁰²

⁹⁸ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 418 flg.; Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 102 flg.; Berge, Utbytte (2010) s. 79 - 82; Mack Løvdal, TtF 2003/4 s. 472 flg.; Helstad, Styrets handleplikt ved tap av egenkapital, konkursradet.no (2003).

⁹⁹ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 52; Innst.O. nr. 80 (1996-1997) s. 13; Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 104; Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 418; Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89.

¹⁰⁰ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 418.

¹⁰¹ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 419; Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89.

¹⁰² Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 419.

Selv om kravet til forsvarlig egenkapital i forslaget til ny asl. § 8-1 (3) i utgangspunktet viderefører innholdet i dagens asl. § 3-4, betyr ikke dette at vurderingene etter de to bestemmelsene vil være helt identiske. Forslagets tredje ledd må sees i sammenheng med enkelte av de andre foreslåtte endringene i aksjelovens kapitalregler:

For det første, vil en eventuell reduksjon av kravet til minste aksjekapital i asl. § 3-1 kunne få en viss betydning for vurderingen etter forslaget § 8-1 (3). For svært små foretak organisert som aksjeselskap, vil en forsvarlig egenkapital kunne utgjøre mindre enn kr. 100 000, jfr. gjeldende asl. § 3-1. Dermed kan gjeldende asl. § 8-1 (1) og (2) være til hinder for utdelinger, til tross for at forsvarlighetsvilkåret i asl. § 3-4 er oppfylt. På den annen side vil utdelinger i samsvar med de formelle vilkårene i asl. § 8-1 for slike selskaper alltid være innenfor rammene i asl. § 3-4. Dersom kravet til minste aksjekapital senkes til kr. 30 000, vil det også i de minste aksjeselskapene måtte foretas en selvstendig vurdering av kravet til forsvarlig egenkapital ved hver enkelt utdeling.

For det andre, vil en fjerning av enkelte av fradragene i utbyttegrunlaget etter gjeldende asl. § 8-1 (1) kunne påvirke vurderingen av hvorvidt selskapet etter en utdeling vil ha en forsvarlig egenkapital. Som nevnt i pkt. 4.4.5, er gjeldende asl. § 8-1 (1) nr. 2 ikke videreført i forslag til ny asl. § 8-1. De verdiene det her er snakk om – balanseført forskning og utvikling, goodwill og netto utsatt skattefordel – kan i noen grad være usikre.¹⁰³ Den reelle verdien av disse postene må etter lovforslaget i stedet tas med i vurderingen etter § 8-1 (3), jfr. pkt. 4.4.5. Et spørsmål er om det fortsatt uansett skal gjøres fradrag for disse postene fullt ut. Antakelig er ikke dette tilfellet. – I kravet om forsvarlig egenkapital ligger en forutsetning om at selskapets verdier vurderes konkret i hvert enkelt tilfelle. Formålet med lovforslaget er nettopp å gjøre utbyttereglene mer smidige, slik at det beløpet som deles ut til aksjonærene er individuelt tilpasset det enkelte selskaps kapitalbehov.¹⁰⁴ Et rent sjablongmessig fradrag

¹⁰³ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 443.

¹⁰⁴ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 87.

krone for krone for slike verdier ville harmonere dårlig både med forslaget ordlyd og formål.

For det tredje er regelen i gjeldende asl. § 8-1 (2) ikke foreslått videreført. Som nevnt i pkt. 4.4.6, kan det etter dagens regler ikke deles ut utbytte dersom selskapet etter balansen har eller etter utdelingen vil få en egenkapitalandel som er mindre enn 10 prosent, med mindre fremgangsmåten i asl. §§ 12-4 og 12-6. Når denne bestemmelsen fjernes, får kravet om forsvarlig egenkapital en mer fremtredende rolle. Tilsvarende vil gjelde for den foreslåtte opphevelsen av asl. § 3-2 om overkursfondet.

For det fjerde må forholdet mellom kravet til forsvarlig egenkapital og kravet til god forretningsskikk i gjeldende asl. § 8-1 (4) kommenteres. Kravet til god forretningsskikk m.v., ovenfor pkt. 3.3.1, er foreslått tatt ut av loven. Forslagets tredje ledd – kravet til forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet – er ment å videreføre det sentrale innholdet i den nevnte forsiktighetsregelen.¹⁰⁵ Det er altså ikke tilsiktet noen endring fra advokat Knudsens side. Dette stemmer godt overens med oppfatningen i juridisk teori om at innholdet i forsiktighetsregelen i gjeldende asl. § 8-1 (4) ligger svært nært opptil innholdet i gjeldende asl. § 3-4.¹⁰⁶ Tap og andre negative endringer i selskapets frie egenkapital som har inntruffet eller forventes å inntreffe etter balansedagen, må det tas hensyn til etter forslag til ny asl. § 8-1 (3). At den eksplisitte henvisningen til slike endringer ikke videreføres, forandrer derfor ikke rettstilstanden. Selskapets egenkapital må også etter gjeldende rett være forsvarlig både på balansedagen og etter utdeling av utbytte.

Samlet vil disse endringene føre til at vurderingen av hva som er et forsvarlig kapitalgrunnlag for selskapet får en mer fremtredende plass etter det nye lovforslaget.¹⁰⁷

¹⁰⁵ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89.

¹⁰⁶ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 445.

¹⁰⁷ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89.

4.5.3 Kravet til tilstrekkelig likviditet

Forslaget til ny asl. § 8-1 (3) introduserer et tilsynelatende nytt element – kravet om at selskapet etter utdeling av utbytte også må ha ”tilstrekkelig likviditet”.¹⁰⁸ Som vist i pkt. 3.3.3, følger imidlertid allerede et slikt krav av gjeldende aksjelov. Dermed må den foreslåtte endringen først og fremst kunne sies å være av pedagogisk og lovteknisk karakter.

Fortsatt vil kravet til tilstrekkelig likviditet komme i tillegg til vilkåret om forsvarlig egenkapital, jfr. ordlyden i lovforslagets tredje ledd. De to vilkårene utfyller hverandre i den forstand at likviditet handler om selskapets evne til å betjene løpende forpliktelser på kort sikt, mens soliditet, eller selskapets egenkapitalsituasjon, sier noe om dets evne til å tåle tap o.l. på lenger sikt, ovenfor pkt. 3.3.3. Hvorvidt et aksjeselskap skal kunne sies å ha en tilstrekkelig likviditet, slik at det er i stand til å oppfylle sine forpliktelser etter hvert som disse forfaller, må vurderes på bakgrunn av den virkelige verdien av selskapets likvide eiendeler, forventet fremtidig kontantstrøm og eventuelle muligheter for trekk på kassekreditt o.l.¹⁰⁹

4.6 Særlig om ekstraordinært utbytte – forslag til § 8-1a

4.6.1 Innledning

Som nevnt i pkt. 3.3.1, åpner gjeldende asl. § 8-1 ikke for utdeling av ekstraordinært utbytte. Med ekstraordinært utbytte menes i utdeling av midler som skriver seg fra en mellombalanse.¹¹⁰ Ekstraordinært utbytte må ikke forveksles med tilleggsutbytte fastsatt på ekstraordinær generalforsamling. Tilleggsutbytte er, som navnet antyder, bare utbetaling av fri egenkapital fra et godkjent årsregnskap i tillegg til ordinært utbytte. Dette foregår innenfor det godkjente årsregnskapets rammer, slik at tilleggsutbytte for det vesentligste bare er aktuelt dersom den frie egenkapital ved utdeling av ordinært utbytte ikke er utnyttet fullt ut.

¹⁰⁸ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 88 - 89, 151.

¹⁰⁹ Andersson, Kapitalskyddet i aktiebolag (2005) s. 75; prop. 2004/05:85 s. 752.

¹¹⁰ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89 - 91.

Når det ikke er adgang til utdeling av ekstraordinært utbytte, innebærer det eksempelvis at et overskudd fra januar 2011 ikke kan deles ut før årsregnskapet for 2011 er godkjent. Dette vil skje på ordinær generalforsamling i 2012, som etter asl. § 5-5 skal avholdes innen 6 måneder etter regnskapsårets slutt. Etter gjeldende asl. § 8-1 kan det altså gå opp til 18 måneder fra tidspunktet hvor kapital opptjenes i selskapet til den kan utdeles til aksjonærene.¹¹¹

En slik ordning er utvilsomt lite ønskelig sett fra aksjonærenes ståsted. Det er også mulig at ordningen i gjeldende asl. § 8-1 er uheldig ut fra samfunnsøkonomiske vurderinger, siden kapital som kunne vært allokert til mer lønnsomme investeringer i en del tilfeller vil være låst i selskapet.¹¹²

I utredningen foreslås rettsstilstanden endret gjennom en helt ny bestemmelse – asl. § 8-1a.¹¹³ Forslaget innebærer at det ved beregning av fri egenkapital med tanke på utdeling av utbytte kan tas hensyn til overskudd fra et regnskapsår som ennå ikke er avsluttet. Adgang til utdeling av ekstraordinært utbytte finnes i en rekke andre lands aksjelovgivning. Den danske selskapsloven av 2009 inneholder liknende bestemmelser i §§ 182 og 183.¹¹⁴

4.6.2 Forslag til § 8-1a

Forslaget til ny bestemmelse lyder som følger:

”§ 8-1a. Ekstraordinært utbytte

Selskapet kan etter at det har godkjent årsregnskapet for siste regnskapsår, dele ut ekstraordinært utbytte på grunnlag av en mellombalanse som er utarbeidet og revidert etter reglene for årsregnskap. Balansedagen kan ikke ligge lenger tilbake i tid enn seks måneder før dagen vedtak om ekstraordinært utbytte treffes.

¹¹¹ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 90.

¹¹² Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 90.

¹¹³ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89 - 91, 151 - 152.

¹¹⁴ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 90.

Bestemmelsene i § 8-1 om hva som kan deles ut som utbytte, gjelder tilsvarende for utdeling av ekstraordinært utbytte.

Vedtak om ekstraordinært utbytte treffes av generalforsamlingen. § 8-2 gjelder tilsvarende.

Generalforsamlingen kan etter at det har godkjent årsregnskapet, gi styret myndighet til å vedta ekstraordinært utbytte som nevnt i første jf. annet ledd samt i det løpende regnskapsåret vedta tilleggsutbytte på grunnlag av selskapets årsregnskap. Fullmakten kan ikke gjelde for lenger tid enn fram til førstkommende ordinære generalforsamling.”

I det følgende vil innholdet i forslag til asl. § 8-1a presenteres nærmere. Bestemmelsens siste ledd om adgang til delegasjon av kompetansen til å dele ut tilleggsutbytte og ekstraordinært utbytte, vil ikke behandles nærmere, ovenfor pkt. 1.2.

4.6.3 Adgangen til å dele ut ekstraordinært utbytte

Etter forslag til asl. § 8-1a (1) 1. pkt. kan selskapet dele ut ekstraordinært utbytte ”etter at det har godkjent årsregnskapet for siste regnskapsår”. I utgangspunktet ser dette ut til å innebære at det eksisterer en sperreperiode fra nyttår og frem til ordinær generalforsamling, hvor resultatet for inneværende år ikke kan deles ut som ekstraordinært utbytte. Tilsvarende følger det av ordlyden at utdeling av slikt utbytte på bakgrunn av en mellombalanse som skriver seg fra forrige regnskapsår er utelukket i den samme sperreperioden. Samtidig åpner bestemmelsens ordlyd definitivt for utdeling av resultatet fra inneværende regnskapsår etter avholdelse av ordinær generalforsamling og frem til årsslutt. Dette representerer en betydelig oppmykning i forhold til gjeldende rett.

Et forbud mot utdelinger som nevnt, vil likevel bare være resultatet av en eventuell antitetisk tolkning. Det er alminnelig akseptert at antiteser ikke bare kan begrunnes ut

fra ordlyden alene. Tolkingsresultatet må også finne støtte i andre rettskildefaktorer.¹¹⁵ Samtidig kreves nok mindre for en antitese enn en analogi, som tross alt innebærer at man tolker loven på tvers av dens ordlyd.

Utredningen gir få, om noen, bidrag i denne sammenheng.¹¹⁶ På den ene side skal lovforslaget bedre betingelsene for selskapets aksjonærer, slik at uheldig innlåsning av kapital unngås.¹¹⁷ Selv med en sperreperiode vil imidlertid forslag til asl. § 8-1a gjøre utbyttereglene mer smidige. Spørsmålet om hvorvidt det etter § 8-1a (1) oppstilles et forbud mot utdeling av ekstraordinært utbytte i perioden mellom nyttår og ordinær generalforsamling vil altså måtte avgjøres på grunnlag av bestemmelsens ordlyd, samt ikke-autoritative rettskilder. Særlig vil reelle hensyn være sentrale.

Problemstillingen er ikke ulik den som oppstår for gjeldende asl. § 8-1 med hensyn til sperreperioden for utdeling av alminnelig utbytte, ovenfor pkt. 3.3.1. Ordlyden i forslag til asl. § 8-1a (1) er imidlertid klarere enn den man finner i dagens asl. § 8-1 (1). Sistnevnte bestemmelse sier direkte bare noe om hva som kan deles ut som utbytte, ikke når utdelinger kan foretas. Asl. § 8-1a regulerer på sin side direkte tidspunktet for utdeling av utbytte. Bestemmelsens femte ledd siste punktum kan trekke i retning av at en sperreperiode ikke gjelder dersom generalforsamlingen delegerer sin kompetanse til styret. Ordlyden her er imidlertid ikke klar, og samme ledds første punktum kan like gjerne tas til inntekt for at § 8-1a (1) 1. pkt. skal tas på ordet.

De hensyn som var relevante for spørsmålet etter gjeldende § 8-1, vil i stor utstrekning være avgjørende også for vårt spørsmål. Det er imidlertid ikke dermed sagt at de skal tillegges samme vekt. Videre er det klart at når forslaget ordlyd i utgangspunktet trekker i retning av at det eksisterer en sperreperiode for utdeling av ekstraordinært utbytte, skal det vektige motargumenter til for en motsatt løsning. I det følgende vil jeg drøfte hvorvidt relevante reelle hensyn trekker i retning av et slikt tolkningsresultat eller ikke. Svaret på dette spørsmålet vil i all hovedsak bero på avveiningen av hensynet til

¹¹⁵ Boe, Innføring i juss (1996) s. 308.

¹¹⁶ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89 - 91.

¹¹⁷ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 87.

selskapets aksjonærer og hensynet til andre selskapsinteressenter. Utgangspunktet for drøftelsen er momentene som behandles av Olav Perland i Tff 2004/4.¹¹⁸

På den ene side er det klart at reglene om utdeling av utbytte også skal ivareta hensynet til andre interessegrupper enn selskapets aksjonærer. Dette betyr imidlertid ikke at utbyttereglene alltid skal tolkes slik at det resultatet som bevarer mest mulig kapital i selskapet velges. Et forbud mot utdeling av ekstraordinært utbytte i perioden mellom årsslutt og ordinær generalforsamling vil ikke begrense selskapets frihet eller aksjonærenes rettigheter på samme måte som et generelt forbud mot utdeling i en viss periode. I vårt tilfelle er det snakk om en begrensning i adgangen til utdeling av ekstraordinært utbytte etter en mellombalanse. – At utbytte bare kan deles ut med grunnlag i det godkjente årsregnskapet, er lovens hovedregel. Heller ikke vil et forbud som ordlyden antyder føre til at store deler av aksjelovens regler om kapitaldisposisjoner settes ut av kraft. Det vil fortsatt være adgang til å dele ut tilleggsutbytte med grunnlag i selskapets siste godkjente årsregnskap på det aktuelle tidspunktet. Uansett representerer forslaget til asl. § 8-1a en utvidelse av utdelingsadgangen etter aksjeloven. At en økt adgang til utdeling av utbytte i noen grad begrenses, er ikke unaturlig.

På den annen side kan regelen virke noe tilfeldig. Det er et betimelig spørsmål hvorfor loven tilsynelatende legger opp til at ekstraordinært utbytte bare skal kunne deles ut på grunnlag av en mellombalanse i perioden mellom ordinær generalforsamling og nyttår. En følge av dette vil være at resultatet fra januar i alle fall kan deles ut fra juli til og med utløpet av desember, men ikke i perioden fra januar frem til generalforsamling det påfølgende år. Dessuten vil rammene for utdeling på grunnlag av mellombalansen følge av forslaget § 8-1, jfr. § 8-1a (2), slik at det uansett tidspunkt på året skal tas hensyn til endringer i selskapets kapitalgrunnlag i perioden fra balansedagen og frem til utdelingen. Når det først åpnes for utdeling av ekstraordinært utbytte mellom ordinær generalforsamling og nyttår, synes et forbud mot å dele ut den samme kapitalen noe senere å være dårlig begrunnet. Hensynet til kapitalbeskyttelse kan neppe begrunne at et overskudd fra oktober kan deles ut i desember, men ikke i januar. Et annet poeng er at

¹¹⁸ Perland, Tff 2004/4 s. 526 flg.

regelen vil innebære en oppfordring til å behandle mellombalansen raskt, slik at man rekker å dele ut ekstraordinært utbytte før nyttår.

Det finnes altså gode argumenter både for og mot en slik løsning som ordlyden i forslag til asl. § 8-1a (1) antyder. Ut fra de nevnte reelle hensyn synes spørsmålet å være tvilsomt. Sett hen til ordlyden og det som er sagt ovenfor om tolkningsresultater, synes likevel den mest nærliggende løsningen å være at bestemmelsen forbyr utdeling av ekstraordinært utbytte etter nyttår og frem til årsregnskapet for siste regnskapsår er godkjent på ordinær generalforsamling.

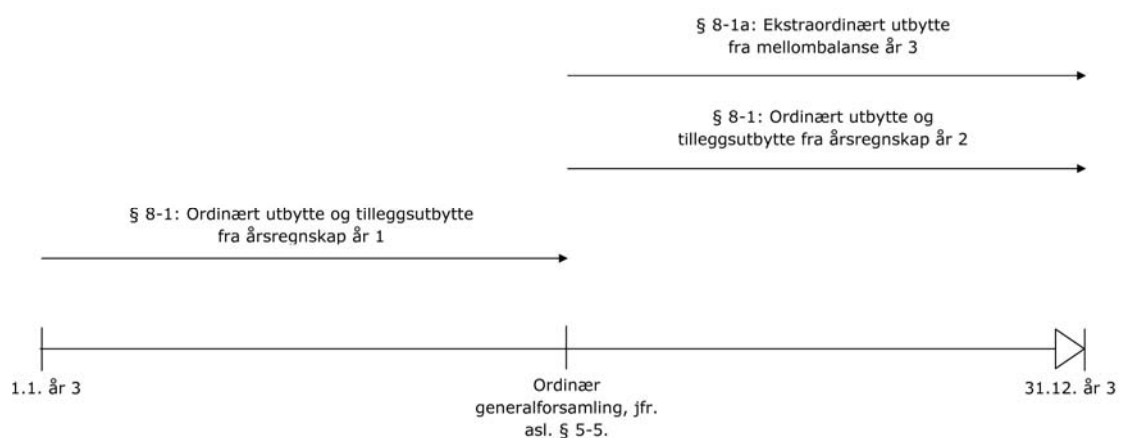
4.6.4 Mellombalansen

Utdelingen av ekstraordinært utbytte skal foretas ”på grunnlag av en mellombalanse som er utarbeidet og revidert etter reglene for årsregnskap”, og balansedagen for mellombalansen ikke kan ligge lenger tilbake i tid enn seks måneder før dagen da vedtak om ekstraordinært utbytte treffes. Etter § 8-1a (2) får § 8-1 tilsvarende anvendelse på mellombalansen.

4.7 Forholdet mellom forslaget § 8-1 og 8-1a

Som vist i pkt. 4.3 til 4.6, er det i utredningen foreslått flere endringer som særlig vil endre tidspunktet for når fri egenkapital kan komme aksjonærene direkte til gode.

Figur 1: Utdelinger i løpet av regnskapsåret



5 Kreditorvernet etter forslag til ny asl. § 8-1

5.1 Innledning

I det følgende skal jeg se nærmere på hvordan forslaget til nye utbyttebegrensninger vil påvirke selskapets kreditorer. Den videre fremstillingen faller i tre deler. I pkt. 5.2 vil jeg redegjøre for kreditorhensynets stilling i aksjeselskapsretten og hvilke subjekter som nærmere bestemt inngår i gruppen av selskapskreditorer. Videre vil jeg i pkt. 5.3 undersøke nærmere om og eventuelt i hvilken grad den bundne egenkapitalen i vid forstand, slik den ivaretas gjennom utbyttebegrensningene, gir selskapskreditorene noe reelt vern. På bakgrunn av dette og konklusjonene i oppgavens del 4, vil jeg til sist i pkt. 5.4 vurdere nærmere hvordan de foreslåtte lovendringene faktisk vil slå ut for selskapets kreditorer og deres dekningsmuligheter.

5.2 Kreditorvern

All lovgivning søker å ivareta visse hensyn og å fremme visse formål. Slik er det også med aksjelovgivningen. Opprinnelig ble aksjeselskapet ansett utelukkende som et instrument for deltakernes interesser.¹¹⁹ Dette gjenspeilet et rent kontraktsrettslig syn på selskapet, noe som senere er endret.¹²⁰ I dag er det alminnelig akseptert at aksjelovgivningen skal ivareta hensynet til en rekke ulike interessegrupper. Disse omtales ofte som ”selskapsinteressentene”, og består av selskapets aksjonærer, kreditorer og ansatte, samt bredere samfunnsinteresser av ulik art.¹²¹

Selv om det ikke lenger bare er selskapets aksjonærer som skal beskyttes av aksjeselskapslovgivningen, er disse fortsatt viktige. Normalt opprettes aksjeselskap nettopp med det formål å skaffe deltakerne en eller annen form for økonomisk gevinst.¹²² Derfor bør aksjelovgivningen legge til rette for at selskapet skal kunne skape størst mulig avkastning for dets aksjonærer. Dette kalles ”Shareholder value-teorien”. Teorien om at lovgivningen også må ivareta interessene til andre grupper enn

¹¹⁹ Woxholth, Selskapsrett (2010) s. 25.

¹²⁰ Woxholth, Selskapsrett (2010) s. 25.

¹²¹ Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 56.

¹²² Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 56.

aksjonærene, omtales gjerne som ”Stakeholder value-teorien”.¹²³ Det er ikke nødvendigvis noe motsetningsforhold mellom aksjonærene og de andre selskapsinteressentene.¹²⁴ Eksempelvis vil i utgangspunktet både aksjonærer og kreditorer være tjent med at selskapet er tilstrekkelig finansiert. Dette vil være grunnlaget for økonomisk gevinst både for aksjonærer og kreditorer – for sistnevnte i form av at selskapet oppfyller sine forpliktelser. Det er heller ikke alltid slik at kreditorenes interesser sammenfaller med interessene til andre ”stakeholders”. Usikrede kreditorer kan være best tjent med at selskapet bygger opp en stor egenkapitalreserve, mens samfunnet generelt antakelig vil komme best ut dersom deler av denne kapitalen allokeres til andre og mer lønnsomme investeringer.

Oppgavens problemstilling angår hensynet til *selskapskreditorene*. Disse er normalt andre foretak og sammenslutninger av ulik art, selskapets ansatte, eller forskjellige myndigheter som skatte- og avgiftskreditor. Også selskapet selv vil i de fleste tilfeller være i en kreditorstilling i forhold til andre. Dette betyr at også selskapets aksjonærer, gjennom selskapet i egenskap av kreditor overfor andre selskaper, vil være beskyttet av aksjelovens kapitalregler ved at disse sikrer tilføring og opprettholdelse av en viss minste egenkapital hos de av selskapets debitorer som er underlagt aksjelovene. Selskapskreditorene utgjør tilsynelatende en ganske homogen gruppe rettssubjekter, som alle har det til felles at de befinner seg i en kreditorsituasjon overfor selskapet. Det må imidlertid skilles mellom *frivillige og ufrivillige kreditorer*.¹²⁵ Selskapets kontraktparter er normalt frivillige kreditorer, mens gruppen av ufrivillige kreditorer for det vesentligste består av ulike statlige og kommunale myndigheter som skatte- og avgiftskreditor, samt erstatningskreditorer.¹²⁶ I tillegg kan selskapskreditorene deles inn i følgende to kategorier: *Kreditorer som har sikkerhet* for sine krav i form av pant i et pantobjekt eller liknende, og *usikrede kravshavere*. Kreditorer som har sikret seg

¹²³ Bråthen, Selskapsrett (2008) s. 56.

¹²⁴ NOU 1996:3 s. 49.

¹²⁵ Andersson, NTS 2005:3 s. 80; Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 67 - 68.

¹²⁶ Langsted [red.], Selskabers kapital (1999) s. 27.

prioritert rett til dekning, vil i mange tilfeller ikke påvirkes av aksjelovens kapitalregler.¹²⁷

5.3 Utbyttebegrensninger og kreditorvern

5.3.1 Innledning

Om og i hvilken grad aksjeselskapslovgivningens kapitalregler i realiteten ivaretar hensynet til selskapskreditorene, er ikke en ny problemstilling. Selv om slike regler, som nevnt i pkt. 2.1, tradisjonelt er sett på som et nødvendig motstykke til den indirekte og begrensede heftelse, har deres reelle effekt i lang tid vært diskutert i både europeisk og amerikansk rettsteori.¹²⁸

Kapitalreglenes virkelige betydning for selskapets kreditorer er drøftet i både forarbeider og juridisk teori.¹²⁹ I det følgende vil jeg se nærmere på to ulike forhold av avgjørende betydning for spørsmålet om hvorvidt aksjelovens utbyttebegrensninger tilbyr selskapskreditorene reell beskyttelse: Det kan for det første spørres om den kreditorbeskyttelsen som tilsynelatende følger av at aksjelovens system for kapitalvern uansett følger av andre regelsett og mekanismer. Om dette er tilfellet, vil de foreslåtte endringene i asl. § 8-1 m.v. ha liten eller ingen betydning for selskapskreditorene. For det annet må det undersøkes om og i hvilken utstrekning eksistensen av utbyttebegrensninger faktisk vil motvirke at ledelsen gjennomfører utdelinger som svekker selskapets kapitalgrunnlag. Dersom aksjelovens eksplisitte krav til selskapskapitalen i seg selv ikke kan sies å ha noen preventiv effekt, vil de heller ikke gi kreditor noe vern ut over det som følger av sanksjonsreglene ved ulovlige og kreditorskadelige utdelinger.

5.3.2 Er aksjelovens utbyttebegrensninger overflødige?

I forarbeidene til aksjeloven påpekes at kapitalvernreglene har visse begrensninger. Særlig vil kreditorenes situasjon også avhenge av ”forhold som ligger utenfor

¹²⁷ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 67 - 68.

¹²⁸ Andersson, NTS 2005:3 s. 75 - 86.

¹²⁹ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 65 - 68; NOU 1996:3 s. 47 - 50, 63; Andersson, NTS 2005:3 s. 75 - 86; Skog, NTS 2006:4 s. 61 - 73.

aksjelovgivningen og lovgivningen i det hele tatt”.¹³⁰ Spørsmålet er, som antydnet ovenfor, om det til dels eller fullt ut er andre mekanismer enn den bundne egenkapital ivaretatt gjennom bl.a. utbyttebegrensningene som i realiteten sikrer kreditors interesser.

For det første, vil en del selskapskreditorer selv sørge for tilstrekkelig vern, eller allerede være sikret på annen måte, uten hjelp av aksjelovens regler.¹³¹ Som nevnt ovenfor, kan selskapets kreditorer deles inn i ulike kategorier, deriblant *frivillige* og *ufrivillige* kreditorer.

Gruppen av *frivillige kreditorer* består i all hovedsak av banker, samt selskapets kunder, leverandører og ansatte. Av disse vil mange kunne sikre seg ved hjelp av pant m.v., slik at deres interesser først og fremst vil ivaretas av andre regler enn aksjelovens utbyttebegrensninger. De av selskapets frivillige kreditorer som ikke har mulighet til å stille krav om sikkerhet i form av pant eller liknende, vil på sin side kunne foreta en kredittvurdering av selskapet.¹³² Om det viser seg at selskapets økonomiske stilling er vanskelig, kan kreditor kreve en høyere rente, begrense kreditttrammen eller ganske enkelt avstå fra å gi kreditt. Dette gjelder både kunder og leverandører. Normalt består en kredittvurdering av en nærmere sjekk av opplysninger om selskapets soliditet hentet fra siste årsregnskap, samt registrerte betalingsanmerkninger. Her bør det bemerkes at utbyttebegrensningene i noen utstrekning kan ha en funksjon: Kreditor har jo i utgangspunktet ingen garanti for at selskapet ikke er tappet for verdier etter balansedagen. Eksistensen av regler som begrenser adgangen til å svekke selskapets kapitalgrunnlag gjennom utdelinger, gir en viss trygghet for kreditor. Sannsynligheten for at siste årsregnskap gir et realistisk bilde av selskapets soliditet vil da være noe høyere. Som vi skal se nedenfor, har imidlertid dette argumentet begrenset vekt: Antakelig vil aksjonærenes egeninteresse i å opprettholde et bærekraftig kapitalgrunnlag i stor utstrekning også ivareta hensynet til selskapskreditorene. I tillegg vil den bundne egenkapitalen bare i begrenset utstrekning beskytte mot tap, jfr.

¹³⁰ Ot.prp. nr. 36 (1993-1994) s. 49; NOU 1996:3 s. 48.

¹³¹ Andersson, NTS 2005:3 s. 80 - 81.

¹³² Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 67.

nedenfor. Kreditorer som er forbrukere vil sjelden ha muligheter til eller forutsetninger for å foreta en kredittvurdering. Denne gruppen vil imidlertid i realiteten ofte være sikret gjennom forbrukerlovgivning eller forsikringsordninger. I den grad selskapets ansatte kan sies å være selskapskreditorer, vil deres interesser for det vesentligste være ivaretatt gjennom Statens lønnsgarantifond. Aksjelovens utbytteregler vil altså i utgangspunktet ha begrenset betydning for *frivillige selskapskreditorers* dekningsmuligheter.

Gruppen av *ufrivillige kreditorer* er som nevnt hovedsakelig ulike myndigheter som skatte- og avgiftskreditor, samt eventuelle erstatningskreditorer. I noen grad er skatte- og avgiftskrav og erstatningskrav sikret på annen måte. Blant annet er statens krav gitt en viss prioritet i konkurs, jfr. dekl. § 9-4. Likevel vil særlig en del erstatningskreditorer være avhengige av selskapets formuesstilling.¹³³ For disse vil aksjelovens utbyttebegrensninger altså i utgangspunktet kunne ha betydning.

For det annet reduserer antakelig følgende forhold utbyttebegrensningenes betydning for selskapskreditorene: Også ledelsen og aksjonærene vil normalt være interessert i at selskapet er tilstrekkelig finansiert. Opprettholdelse av selskapets virksomhet er nødvendig for at aksjonærenes avkastningskrav kan tilfredsstilles. For at virksomheten skal kunne vedvare og generere avkastning over tid, må selskapets løpende forpliktelser innfris. Dette gjelder særlig fordi det normalt bare vil være mulig å få innvilget ny kreditt så lenge eksisterende forpliktelser betjenes – noe som i sin tur bare vil skje så lenge selskapet er tilstrekkelig finansiert. Her er det altså samsvar mellom kreditorenes og aksjonærenes interesser. Rasjonelle aksjonærer vil i en slik situasjon normalt vedta et utbytte som også i noen grad ivaretar hensynet til selskapskreditorene, forutsatt at det foreligger tilstrekkelige insentiver til at aksjonærene har en interesse av opprettholdelse av virksomheten.¹³⁴ Det er derfor grunn til å anta at utdeling av utbytte ofte bare er aktuelt i aksjeselskaper hvor det genereres positive økonomiske resultater, eller hvor det allerede eksisterer verdier som aksjonærene ønsker og mener det er forsvarlig å plassere annensteds. I slike tilfeller vil utbetaling av utbytte i seg selv ikke svekke kreditorenes

¹³³ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 68.

¹³⁴ Eide, Rettsøkonomi (2008) s. 27 - 34.

dekningsmuligheter. Det vil i så fall være en etterfølgende negativ utvikling i selskapets økonomiske resultater som fører til mislighold av selskapsforpliktelse. I rene misbrukstilfeller, altså hvor det eksisterer insentiver som tilsier at aksjonærer og ledelse har en interesse i å tømme selskapet for kapital, vil uansett ikke utdelingsbegrensningene alene være til særlig hjelp. Her vil sanksjonsregler som pålegger restitusjons- og erstatningsplikt, kombinert med regler om tvangsdekning og prosess, være avgjørende for selskapets kreditorer.

Av det som til nå er sagt, kan det se ut til at utdelingsskrankene i forslaget §§ 8-1 og 8-1a gir selskapskreditorene et minimalt vern ut over det som uansett følger av andre faktorer som annen lovgivning, avtaler og rasjonell adferd. Selv om utdelingsskrankene i aksjeloven har sine begrensninger i så henseende, er nok ikke dette helt riktig:

De mekanismene som er nevnt overfor, vil ikke alltid fungere som forutsatt. Ikke alle frivillige kreditorer sørger i praksis for sikkerhet i form av pant, reglene om pant, dekning og prosess virker ikke alltid optimalt, og ideen om at selskapsledelsen gjennom rasjonell adferd vil fastsette et utbytte som også sikrer kreditorenes interesser bygger på flere usikre forutsetninger. Antakelig står nok dermed i realiteten en rekke kreditorer i praksis uten annet vern enn reglene i aksjeloven som sikrer at selskapet beholder en viss nettoformue og likviditet.

Den største trusselen mot selskapets soliditet og likviditet, og dermed mot kreditorenes dekningsmuligheter hhv. på lang og kort sikt, er svake økonomiske resultater. Dette er noe aksjelovgivningen bare i begrenset utstrekning kan forhindre. I en del tilfeller snur den økonomiske utviklingen i selskapet så raskt at aksjekapitalen tapes på et øyeblikk, til tross for at selskapets egenkapital i utgangspunktet tilfredsstilte kravene i asl. § 3-4. Slike tilfeller kan uansett ikke aksjelovens kapitalregler forhindre. I andre tilfeller *vil* den bundne egenkapitalen kunne ha reell betydning for både aksjonærer og kreditorer: At alle aksjeselskaper plikter å ha en viss nettoformue og visse likvide midler tilgjengelig, gjør tross alt stillingen til usikrede kreditorer noe bedre. Uten slike reserver, ville ethvert tap og enhver likviditetsbelastning utenom det normale utsette slike kreditorer for risiko. Et selskap med en forsvarlig soliditet og likviditet, vil i stor utstrekning tåle både forutsette og uforutsette endringer i inntjening og kontantstrøm.

Og selv om kreditor har sikkerhet for sine krav gjennom pant eller andre ordninger, eller regler om erstatning og restitusjon kan komme ham til unnsetning, er mulighetene store for at vedkommende må bruke både tid og penger på inndrivelsesprosessen. For selskapskreditorene er nok uansett den økonomisk gunstigste løsningen at selskapet frivillig oppfyller sine forpliktelser etter hvert som disse forfaller.

Det ser altså ut til at den bundne egenkapitalen, slik den ivaretas ved bl.a. utbyttebegrensningene, har en viss selvstendig betydning for selskapets kreditorer.

5.3.3 Virker aksjelovens utbyttebegrensninger preventivt?

For det annet må det undersøkes om og i hvilken utstrekning eksistensen av utbyttebegrensninger faktisk vil motvirke at selskapets ledelse og aksjonærer gjennomfører utdelinger som svekker selskapskreditorenes stilling. Dersom aksjelovens utdelingsskranker i seg selv ikke kan sies å ha noen preventiv effekt, vil de heller ikke gi kreditor noe vern ut over det som følger av sanksjonsreglene ved ulovlige utdelinger.

Selv om en slik påstand vanskelig kan underbygges med empiri, er det grunn til å anta at skrankene for utdeling av utbytte i noen utstrekning har en preventiv funksjon. Ved at loven oppstiller eksplisitte vilkår for utdeling av utbytte, gjøres selskapets ledelse og aksjonærer oppmerksomme på at bare en begrenset del av selskapets kapital kan deles ut. Aksjelovgivningen kunne alternativt bygget på et kapitalvernssystem hvis eneste komponent var ulovfestede handlingsnormer kombinert med et alminnelig erstatningsrettslig skyldansvar for deltakere og ledelse.¹³⁵ Et slikt system kan fremstå som lite forutberegnelig, og for selskapets ledelse vil det i mange tilfeller være vanskelig å fastslå hvor grensen mellom lovlige og ulovlige utdelinger går. Til sammenlikning var årsaken til lovfesting av kravet til forsvarlig egenkapital i asl. § 3-4 et ønske om å synliggjøre for selskapsledelsen dens plikter etter aksjelovgivningen. Departementet mente det ville ha en egenverdi at kravet fremgikk eksplisitt av loven, siden ledelsen da hele tiden ville ha en klar oppfordring til å sørge for at selskapet var tilstrekkelig finansiert.¹³⁶ Tilsvarende gjelder antakelig for utbyttereglene. Ved at loven

¹³⁵ NOU 2002:6 s. 288 - 289.

¹³⁶ Ot.prp.nr. 36 (1993-1994) s. 68.

oppstiller eksplisitte rammer for adgangen til utdeling av utbytte, reduseres i noen grad sannsynligheten for at utdelinger som svekker selskapets kapitalgrunnlag og likviditet gjennomføres. I hvilken utstrekning slike regler forhindrer kreditorskadelige utdelinger, vil avhenge av både reglens nærmere utforming og innhold.

Betydningen av det som her er sagt om aksjelovgivningens evne til å forhindre gjennomføring av utdelinger som går på bekostning av kreditorinteressene må likevel ikke overdrives. For det første har reglene som holder tilbake en viss del av selskapets kapital bare begrenset betydning for selskapskreditorene, ovenfor pkt. 5.3.2. Dersom selskapets bundne egenkapital bare i begrenset utstrekning beskytter kreditorer mot tap, vil utbyttereglenes evne til å forhindre ulovlige utdelinger være av underordnet betydning. For det annet kan det nok diskuteres hvor viktig utformingen av rammene for utdeling av utbytte i seg selv er for å forhindre ulovlige utdelinger. Antakelig utgjør trusselen om restitusjons-, erstatnings- og straffansvar den viktigste motivasjonsfaktoren for styre og aksjonærer til å avstå fra utdelinger som svekker kreditors dekningsmuligheter. Slike sanksjoner innebærer tross alt en kostnad.¹³⁷ En annen sak er at disse sanksjonsreglens effektivitet også i noen grad avhenger av hvordan utbyttebegrensningene er utformet.

Det ser altså ut til at eksistensen av eksplisitte begrensninger i adgangen til utdeling av utbytte i alle i noen utstrekning forhindrer gjennomføring av kreditorskadelige utdelinger.

5.4 Kreditorvern og nye rammer for adgangen til utdeling av utbytte

5.4.1 Innledning

Som vist i pkt. 5.3 ovenfor, ser den bundne egenkapitalen, ivaretatt ved bl.a. aksjelovens utbyttebegrensninger, ut til å tilby kreditor et visst, men likevel begrenset vern. Dermed kan det på generelt grunnlag konstateres at endringer i rammene for adgangen til utdeling av utbytte i noen grad *kan* påvirke selskapets kreditorer. Etter dette gjenstår ett spørsmål: Hvordan vil forslaget til ny asl. §§ 8-1 og 8-1a faktisk slå ut for selskapskreditorene og deres dekningsmuligheter?

¹³⁷ Eide, Rettsøkonomi (2008) s. 33.

I oppgavens del 4 var problemstillingen om forslaget til nye rammer for adgangen til utdeling av utbytte vil endre rettstilstanden, eller om de foreslåtte endringene utelukkende er av lovteknisk karakter. Enkelte deler av lovforslaget viste seg å videreføre gjeldende rett, både med hensyn til innhold og form. Disse vil ikke bli behandlet i det følgende, da de uansett ikke endrer stillingen til selskapets kreditorer. Andre deler av forslaget til ny asl. §§ 8-1 og 8-1a viderefører i utgangspunktet innholdet i gjeldende rett, men er samtidig utformet annerledes enn dagens asl. § 8-1. Både slike endringer og de deler av lovforslaget som medfører at rammene for adgangen til utdeling av utbytte endres, vil på sin side kunne ha betydning for selskapets kreditorer. I pkt. 5.4.2 behandles spørsmålet om hvorvidt de rent lovtekniske endringene i lovforslaget vil påvirke kreditor. Pkt. 5.4.3 omhandler spørsmålet om hvorvidt lovforslaget etter sitt innhold gir selskapskreditorene et dårligere vern enn dagens utbytteregler. Til sist behandles i pkt. 5.4.4 spørsmål knyttet til virkningen av at utbyttebegrensningene etter lovforslaget i større utstrekning består av materielle og skjønnsmessige vilkår.

5.4.2 Lovtekniske endringer

Det første spørsmålet som må besvares er om de av de foreslåtte endringene som er av rent lovteknisk karakter vil påvirke selskapets kreditorer.

Lovforslagets formelle vilkår for utdeling av utbytte ble behandlet i pkt. 4.4. Det viste seg at forslaget til ny asl. § 8-1 (1), som angir utbyttegrunnlaget, inneholder en rekke endringer av lovteknisk karakter.

Ved at forslaget til ny § 8-1 (1) 1. pkt. gir uttrykk for at det er selskapets *eiendeler* som deles ut, reflekterer bestemmelsen bedre hva som i realiteten skjer ved en utdeling. Det er tvilsomt om dette vil ha noen betydning for selskapets kreditorer. Om noe, vil det kanskje gi brukerne av loven – hovedsakelig styremedlemmer og aksjonærer – bedre innsikt i hva som virkelig skjer ved utdeling av utbytte.

Mens gjeldende asl. § 8-1 eksplisitt og positivt angir hva som inngår i utbyttegrunnlaget, sier forslaget til ny § 8-1 bare noe om hvilke verdier som må være tilbake i selskapet

etter utdelingen. Videre fremgår det ikke direkte av bestemmelsens ordlyd at det fremdeles hovedsakelig er annen egenkapital og overskudd som kan deles ut, og at et udekket underskudd fremdeles vil redusere utbyttegrunnlaget. Av lovforslaget fremgår heller ikke direkte at selskapets fremmedkapital ikke kan være gjenstand for utdeling. Alt i alt ser det ut til at utbyttegrunnlaget fremgår noe mer indirekte av forslaget til ny asl. § 8-1. Det er mulig dette innebærer at den nye bestemmelsen stiller noe større krav til brukernes regnskapsforståelse: Beregningen som må til for at man skal komme frem til beløpet som kan deles ut, fremgår bare implisitt av 1. ledd. Dette kan likevel vanskelig sies å svekke selskapskreditorenes stilling. Dersom selskapets styremedlemmer ikke innehar tilstrekkelig kunnskap innenfor regnskapsføring og revisjon m.v., er det uansett styrets plikt å innhente tilstrekkelig kompetanse.

Forslagets § 8-1 (1) inneholder ikke lenger noen henvisning til fradrag for eventuelle vedtektsfestede bundne fond. Som vist i pkt. 4.4.5, må imidlertid selskapet etter utdelingen fortsatt ha tilbake eiendeler som også dekker verdien av slike fond. Antakelig vil de aller fleste styremedlemmer og aksjonærer i selskaper med vedtektsfestede bundne fond forstå at disse er nettopp bundne. Forslaget vil på dette punkt neppe føre til at det gjennomføres ulovlige utdelinger som følge av uvitenhet eller misforståelser hos selskapsledelsen. Selskapskreditorenes stilling vil altså ikke svekkes nevneverdig av dette.

At legaldefinisjonen av ”fri egenkapital” i lovforslaget er fjernet, innebærer som antydnet i pkt. 4.4.3 en forenkling i forhold til gjeldende asl. § 8-1. Uttrykket har tidligere hatt liten eller ingen betydning for adgangen til utdeling av utbytte. Heller ikke denne endringen kan sies å ha særlig innvirkning på selskapskreditorene, selv om den innebærer en forenkling sammenliknet med dagens lov.

Forslag til ny asl. § 8-1 (2) innebærer, som nevnt ovenfor i pkt 4.4.7, at visse egenkapitaltransaksjoner m.v. foretatt etter balansedagen reduserer utbyttegrunnlaget. Siden dette allerede følger av gjeldende rett, særlig asl. § 8-1 (1) nr. 3 og § 8-1 (4), er også denne endringen av rent lovteknisk karakter. Lovforslagets annet ledd medfører at et tidligere uomtvistet spørsmål reguleres marginalt klarere enn etter gjeldende rett. Dette vil neppe ha særlig innvirkning på selskapskreditorenes dekningsmuligheter.

Det ser altså ut til at de av de foreslåtte endringene som er av rent lovteknisk karakter ikke vil påvirke selskapets kreditorer nevneverdig.

Videreføringen av kravet til forsvarlig egenkapital og kravet til selskapets likviditet i forslag til ny asl. § 8-1 (3) utgjør i utgangspunktet også rent lovtekniske endringer, ovenfor pkt. 4.5. I forbindelse med denne bestemmelsen oppstår imidlertid flere særlige spørsmål på grunn av sammenheng med endringene som medfører at de formelle rammene for utdeling av utbytte endres. Disse spørsmålene behandles særskilt nedenfor.

5.4.3 Materielle endringer

Som nevnt, er det også foreslått en rekke endringer som innebærer at rammene for adgangen til utdeling av utbytte i noen utstrekning endres – enten ved at det åpnes for at større verdier kan inngå i utbyttegrunnlaget etter forslag til ny asl. § 8-1 (1) og (2), eller ved at tidsmessige begrensninger fjernes. Det neste spørsmålet som må besvares er derfor om lovforslaget etter sitt innhold gir selskapskreditorene et dårligere vern enn dagens utbytteregler.

Den foreslåtte endringen i kravet til minste aksjekapital i asl. § 3-1 medfører i visse tilfeller at en større andel av selskapets eiendeler kan inngå i utbyttegrunnlaget. Dersom kravet til minste aksjekapital senkes til kr. 30 000, åpnes det i utgangspunktet for utdeling av utbytte i selskaper hvis egenkapital overstiger dette beløpet. De øvrige vilkårene for utdeling må imidlertid fortsatt være oppfylt. Særlig må selskapet fortsatt ha en forsvarlig egenkapital, jfr. forslaget § 8-1 (3). Endringen vil i realiteten kun medføre at små aksjeselskaper hvor forsvarlig egenkapital er mindre enn kr. 100 000 bedre kan tilpasse sitt kapitalgrunnlag til de faktiske behov. Hvorvidt egenkapital ut over kr. 30 000 kan deles ut hvor registrert aksjekapital bare tilfredsstiller lovens minimumskrav, vil etter lovforslaget bero på en skjønnsmessig vurdering av om selskapets reelle kapitalgrunnlag er forsvarlig. I utgangspunktet skulle dermed hensynet til selskapskreditorene være tilstrekkelig ivarett.¹³⁸

¹³⁸ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 87 - 89.

Tilsvarende vil gjelde med hensyn til utelatelsen av fradragene i utbyttegrunnlaget for balanseført forskning, utvikling, goodwill og netto utsatt skattefordel: Endringene innebærer at en større andel av selskapskapitalen i noen tilfeller kan deles ut til selskapets aksjonærer. På den ene side kan dette kanskje sies å svekke selskapets soliditet. Likevel skal både egenkapital og likviditet til enhver tid være forsvarlig og tilstrekkelig, slik at en eventuell videre adgang til utdeling nettopp ikke skal gå på bekostning av selskapets kreditorer.

Etter lovforslaget skal innskutt overkurs inngå i det beløpet som kan deles ut som utbytte, ovenfor pkt. 4.4.4. Følgen av dette blir som nevnt at innskutt overkurs kan deles ut til aksjonærene uten at fremgangsmåten for kapitalnedsettelse følges. Både etter lovforslaget og gjeldende rett må imidlertid selskapet fortsatt etter en slik utdeling ha en forsvarlig egenkapital, jfr. lovforslagets § 8-1 (3), asl. §§ 3-4 og 12-2 (2) 4. pkt.¹³⁹ Det er ikke lett å se hvilket vern dagens asl. § 3-2 gir selskapskreditorene ut over det som uansett følger av kravene til selskapets betalingsevne på kort og lang sikt. Ved lov av 15. desember 2006 nr. 88 ble vilkårene for utdeling etter asl. § 3-2 (2) nr. 4 skjerpet.¹⁴⁰ I lovens forarbeider er imidlertid ikke de mer prinsipielle sider ved kapitalvernet m.v. drøftet.¹⁴¹ Fjerningen av kravet til 10 prosent egenkapitalandel i gjeldende asl. § 8-1 (2) vil ha tilsvarende virkning.

I tillegg til de ovennevnte endringene, vil også lovforslaget forandre dagens tidsmessige begrensninger for utdeling. Det er her snakk om bortfallet av sperreperioden for utdeling, åpning for at visse egenkapitaltransaksjoner m.v. foretatt etter balansedagen kan øke utbyttegrunnlaget, fjerningen av gjeldende asl. § 8-1 (5), samt åpning for utdeling av ekstraordinært utbytte. Det er for øvrig usikkert om de to førstnevnte endringene bare utgjør kodifiseringer av gjeldende rett, eller om de endrer rettsstilstanden, ovenfor pkt. 4.4.7. Dersom disse bare innebærer kodifisering av

¹³⁹ Andenæs, Aksjeselskaper (2006) s. 570.

¹⁴⁰ Rettsdata, Bråthen, note 267 til asl.

¹⁴¹ Bråthen, Magma 2006/3, <http://www.econa.no/etterkontroll-av-aksjelovene>.

gjeldende rett, eller en eventuell avklaring av usikkerhet, vil antakelig ikke selskapskreditorene påvirkes nevneverdig.

Utredningens forslag til ny asl. § 8-1 (2) innebærer, som vist i pkt. 4.4.7, at sperreperioden for utdeling av tilleggsutbytte etter årsslutt definitivt bortfaller, slik at selskapets eiendeler kan deles ut over en lengre periode. Dette kan ha enkelte andre uheldige følger. At det er det siste godkjente årsregnskapet som skal legges til grunn for vurderingen etter asl. § 8-1 (1), kan føre til at det oppstår situasjoner hvor utbytte beregnes med grunnlag i gamle regnskapstall. Disse vil ikke alltid gi et riktig bilde av selskapets økonomiske stilling på utdelingstidspunktet, siden balansen som danner grunnlaget for beregningen da kan være opp til 1,5 år gammel.¹⁴² Dette problemet vil delvis løses gjennom forslaget tredje ledd, som stiller krav til selskapets reelle kapitalgrunnlag.¹⁴³ I tillegg skal det etter annet ledd annet komma ”tas hensyn til endringer i den bundne kapitalen samt beholdningen av egne aksjer og midler som er stilt til rådighet, kreditt og sikkerhetsstillelse etter §§ 8-7 til 8-10 som har inntruffet etter balansedagen”. Kreditors dekningsmuligheter skulle altså i utgangspunktet ikke være svekket.

Forslagets § 8-1 (2) 2. komma åpner, som nevnt i pkt. 4.4.7, for at visse disposisjoner etter balansedagen, herunder disposisjoner foretatt innenfor samme regnskapsår, kan øke utbyttegrunnlaget etter bestemmelsens første ledd. I praksis vil dette være disposisjoner som reduserer selskapets beholdning av egne aksjer eller utestående kreditt m.v. til nærstående, omklassifisering av egenkapital etter reglene om kapitalnedsettelse og opphevelse av vedtektsfestet bundet fond. Følgen av endringen er at fri egenkapital som tilføres selskapet ved slike disposisjoner kan benyttes med en gang. Selskapets slipper dermed å vente med utdeling til nytt årsregnskap foreligger, eller til det kan deles ut ekstraordinært utbytte etter en mellombalanse, jfr. forslag til ny asl. § 8-1a. Dette kan neppe sies å svekke selskapskreditorenes stilling. Utdeling av midler som er blitt tilgjengelige som følge av slike disposisjoner vil for det vesentligste innebære ”gjenbruk” av fri egenkapital. Om selskapet deler ut utbytte, låner penger til

¹⁴² Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89.

¹⁴³ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89.

aksjonærer eller kjøper egne aksjer vil normalt være av underordnet betydning for kreditor. Så lenge det ved utdelingen ikke gripes inn i verdier og likvider i strid med kravet til likviditet og soliditet, vil kreditors stilling ikke være påvirket.

Opphevelsen av gjeldende asl. § 8-1 (5) om adgangen til avregning av aksjonærkreditt mot utbytte, vil i utgangspunktet innebære en tidsmessig begrensning i adgangen til utdeling av utbytte. Endringen begrunnes med at bestemmelsen vil ha liten betydning når ny asl. § 8-1a åpner for utdeling av ekstraordinært utbytte.¹⁴⁴ Tatt i betraktning at § 8-1a ser ut til å sperre for utdeling av slikt utbytte frem til avholdelse av ordinær generalforsamling, vil dette likevel kunne medføre at eiendeler bindes i selskapet i en noe lengre periode enn etter gjeldende rett. Forslaget er ikke begrunnet i hensynet til kreditor, og det vil neppe styrke selskapskreditorenes stilling nevneverdig.

Forslagets § 8-1a åpner, som vist i pkt. 4.7, for utdeling av ekstraordinært utbytte i perioden mellom ordinær generalforsamling og nyttår. Dette vil føre til at et overskudd kan deles ut allerede samme år som det er opptjent, slik at utdeling av utbytte fremskyndes. Den nevnte sperreperioden for slikt utbytte ser på den annen side ut til å begrense adgangen til utdeling etter § 8-1a noe. Uansett vil kravet om forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet i utgangspunktet ivareta hensynet til selskapets kreditorer ved at selskapets soliditet og likviditet ikke kan svekkes på en slik måte at deres dekningsmuligheter reduseres. At ekstraordinært utbytte bare kan deles ut på bakgrunn av en mellombalanse som er utarbeidet og revidert etter reglene for årsregnskap, skulle i utgangspunktet gi kreditor sikkerhet for at det overskuddet som deles ut har vært gjenstand for forsvarlig kontroll. Ved lov av 15. april 2011 nr. 10 ble det foretatt visse endringer i bl.a. aksjeloven som innebærer at små aksjeselskaper er unntatt fra revisjonsplikten. Det ligger imidlertid utenfor oppgavens tema å vurdere hvordan selskapskreditorene påvirkes av denne lovendringen.

Etter dette ser det ut til at de foreslåtte endringene som i noen grad kan føre til at enten større verdier kan inngå i utbyttegrunnlaget eller at tidsmessige begrensninger fjernes, i utgangspunktet ikke vil påvirke selskapskreditorene. Dette fordi det heller ikke etter

¹⁴⁴ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 89.

forslaget til ny asl. § 8-1 (3) kan deles ut større verdier enn at selskapets betalingsevne både på kort og lang sikt er ivaretatt. I mange tilfeller vil endringene uansett ikke føre til at mindre kapital bindes i selskapet, siden det også etter gjeldende asl. §§ 8-1 og 3-4 stilles krav til selskapets soliditet og likviditet. Det er liten sammenheng mellom størrelsen på de verdier som bindes gjennom de formelle vilkårene i dagens asl. § 8-1, og kreditors risiko.¹⁴⁵ På den annen side er nettopp selve kjernen i forslaget til ny asl. § 8-1 (3) at selskapets kapitalgrunnlag alltid skal være tilpasset også selskapskreditorenes interesser.

5.4.4 Fra formelle til materielle rammer for adgangen til utdeling av utbytte

Etter sitt innhold skal altså forslaget til ny asl. §§ 8-1 og 8-1a i utgangspunktet fortsatt sikre at tilstrekkelig med kapital og likvider beholdes i selskapet til at kreditorenes interesser ivaretas. Det kan tenkes situasjoner hvor den bundne egenkapital etter de formelle rammene i gjeldende asl. § 8-1 (1) og (2) mer eller mindre tilsvarer minimumsnivået for forsvarlig egenkapital og likviditet. I slike tilfeller skulle endringsforslaget i utgangspunktet ikke påvirke selskapets kreditorer, ovenfor pkt.

5.4.3. Det siste spørsmålet som må besvares er dermed om, alt annet likt, overgangen fra formelle og retts teknisk skarpe vilkår til skjønnsmessige og materielle utdelingsskranke vil svekke selskapskreditorenes dekningsmuligheter.

I forbindelse med avskaffelsen av reservefondsreglene ved vedtakelsen av nye aksjelover, ble gjeldende asl. § 8-1 (2) innført som et motstykke til det økte innslaget av skjønnsmessige vilkår for vern om selskapskapitalen.¹⁴⁶ Departementet mente at et rent skjønnsmessig krav til selskapets egenkapital ville kunne føre til at ”styret utsettes for et øket press fra aksjeeiere som ønsker større utdelinger”.¹⁴⁷ De retts teknisk skarpe reglene i gjeldende asl. § 8-1 (1) og (2) er på den ene side lite fleksible. På den annen side angir slike bestemmelser klare rammer for hvilken del av selskapskapitalen som kan være gjenstand for utdeling. Klare regler legger i utgangspunktet opp til enklere vurderinger for selskapets ledelse. Dermed kan det argumenteres for at skjønnsmessige

¹⁴⁵ Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 67.

¹⁴⁶ Ot.prp.nr. 23 (1996-1997) s. 43 - 44.

¹⁴⁷ Ot.prp.nr. 23 (1996-1997) s. 43.

utdelingsskranker i større grad åpner for at styret ”tøyer strikken” i overkant langt i forhold til hva som er forsvarlig. Når reglenes yttergrenser blir mer uklare, gir det et visst spillerom for aksjonærer som ønsker å få hånd om en større andel av selskapets eiendeler. Det er også mulig at rettsteknisk skarpe bestemmelser reduserer mulighetene for at kreditorskadelige utdelinger gjennomføres som følge av at ledelsen har misforstått eller feiltolket aksjelovens regler.

På den annen side vil nok sjelden marginalt større utdelinger som følge av skjønnsmessig spillerom eller feiltolkninger o.l. påvirke selskapskreditorene nevneverdig. Som nevnt, er det normalt svake økonomiske resultater som skader både aksjonærer og kreditorer. Dessuten innebærer forslaget til ny asl. § 8-1 (3) at kravet til forsvarlig egenkapital og likviditet synliggjøres og kommer om mulig enda klarere frem som en utdelingsskranke. Dette kan slå positivt ut for selskapets kreditorer, i den forstand at ledelsen i enda større grad må forholde seg til forsvarlighetskravene, jfr. den ovennevnte bakgrunnen for innføringen av asl. § 3-4.¹⁴⁸ Uansett vil det nok i denne sammenheng sjelden være slik at ”alt annet er likt”, jfr. ovenfor: Størrelsen på den kapitalen som bindes gjennom de formelle utdelingsskrankene står nok i de fleste tilfeller ikke i forhold til risikoen ved og omfanget av virksomheten, jfr. asl. § 3-4. Normalt vil antakelig gjeldende asl. 8-1 (1) og (2) enten gi en for stor kapitalbinding, som uansett ikke styrker kreditors stilling nevneverdig, eller binde mindre kapital enn det som i alle tilfelle følger av asl. § 3-4. Det kan også nevnes at en rekke land har kapitalvernregler som mer eller mindre utelukkende bygger på skjønnsmessige og materielle vilkår: Den britiske Companies Act er nevnt. I tillegg har både New Zealand og en rekke amerikanske delstater innført et slikt system.¹⁴⁹ Det ser ikke ut til at man verken i de amerikanske delstatene eller på New Zealand har hatt problemer knyttet til dette.¹⁵⁰

Heller ikke på dette punkt ser de materielle utdelingsskrankenes mer fremtredende stilling ut til å påvirke selskapskreditorene nevneverdig.

¹⁴⁸ Ot.prp.nr. 36 (1993-1994) s. 68.

¹⁴⁹ Andersson, NTS 2005:3 s. 79.

¹⁵⁰ Andersson, NTS 2005:3 s. 79.

Til sist må samspillet mellom de materielle kravene til selskapets reelle kapitalgrunnlag m.v. og reglene i asl. §§ 3-7 og 17-1 kommenteres. Begge disse bestemmelsene vil til en viss grad virke både preventivt og gjenopprettende i favør av kreditor.

Når det gjelder kreditors vern etter asl. § 17-1, ser de foreslåtte endringene i aksjelovens utbytteregler ikke ut til å ha stor betydning. For det første er det ikke avgjørende for et eventuelt ansvar etter § 17-1 om regler i aksjeloven er brutt, ovenfor pkt. 3.3.4. Utbyttereglenes nærmere utforming vil derfor være av underordnet betydning for selskapskreditorenes muligheter til å vinne frem med erstatningskrav etter denne bestemmelsen. Dessuten har nok asl. § 17-1 i seg selv begrenset praktisk betydning ved siden av asl. § 3-7, særlig med tanke på at en ulovlig utdeling i seg selv ikke er tilstrekkelig til at erstatningsansvar for styremedlemmer eller aksjonærer skal komme på tale. En av hovedårsakene til innføringen av kravet til forsvarlig egenkapital i asl. § 3-4 var at en klarere betoning av ledelsens plikter trolig ville gjøre det noe enklere å vinne frem med erstatningskrav etter § 17-1.¹⁵¹ Det er usikkert som det samme vil gjelde for forslaget tredje ledd, med det eksplisitte vilkåret om tilstrekkelig likviditet. Krav etter asl. § 17-1 er lite praktisk i tilfeller hvor selskapet bare har hatt kortsiktige betalingsproblemer.

Restitusjonskrav etter asl. § 3-7 er bare aktuelt hvor det er foretatt utdelinger i strid med aksjelovens bestemmelser. Dette vil bl.a. være tilfellet hvor det ved utdeling av utbytte er grepet inn i den bundne egenkapitalen. Som vist i pkt. 3.3.4 ovenfor, vil slike krav kunne ha betydning for både selskapets konkursbo og enkeltforfølgende kreditor. Videre vil domstolene normalt være tilbakeholdne med å sette til side selskapets vurdering av hva som utgjør en forsvarlig egenkapital. At de materielle og skjønsmessige utdelingsskrankene etter lovforslaget får en mer fremtredende plass, kan kanskje føre til at det vil bli marginalt vanskeligere å vinne frem med restitusjonskrav etter asl. § 3-7. Det må imidlertid spørres hvilken praktisk betydning gjeldende asl. §§ 3-1, 3-2, 8-1 (1) nr. 2 og de tidmessige begrensingene for utdeling av utbytte i asl. § 8-1 har alene i forbindelse med krav fra et kreditorfellesskap etter asl. §

¹⁵¹ Ot.prp.nr. 36 (1993 - 1994) s. 68.

3-7. I slike tilfeller vil antakelig den ulovlige utdelingen også klart være i strid med lovens krav til soliditet og likviditet. Og for enkeltforfølgende kreditor som tar utlegg i selskapets krav etter asl. § 3-7 er nok betydningen av disse utdelingsskrankene forsvinnende liten.

De materielle utdelingsskrankenes mer fremtredende posisjon etter forslaget til ny asl. §§ 8-1 og 8-1a ser også ut til å ha minimal eller ingen betydning for kreditors vern etter asl. §§ 3-7 og 17-1. Dette særlig tatt i betraktning at domstolene også etter lovforslaget vil ha anledning til å sette til side klart uforsvarlige vurderinger av selskapets egenkapital- og likviditetssituasjon.¹⁵²

5.4.5 Konklusjon

Som det fremgikk av pkt. 5.3.2 og 5.3.3, har den bundne egenkapitalen en viss, men likevel begrenset betydning for selskapets kreditorer. Dette betyr i sin tur at for selskapskreditorene som gruppe, vil endringer i aksjelovens regler om den bundne egenkapitalen bare i en viss utstrekning ha betydning. Både i pkt. 5.4.2 og 5.4.3 var konklusjonen imidlertid at verken de rent lovtekniske eller de innholdsmessige endringene i lovforslaget vil påvirke selskapskreditorene nevneverdig. Dette var også konklusjonen i pkt. 5.4.4. Dermed vil altså forslaget til ny asl. §§ 8-1 og 8-1a m.v. antakelig verken svekke eller styrke selskapskreditorenes stilling.

¹⁵² Rapport (2011): Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 95.

6 Kildeliste

6.1 Lover

Lov om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsvirksomhetsloven) av 10. juni 1988 nr. 40.

Lov om gjennomføring i norsk rett av hoveddelen i avtale om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde (EØS) m.v. (EØS-loven) av 27. november 1992.

Lov om aksjeselskaper (aksjeloven) av 13. juni 1997 nr. 44.

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

Lov om samvirkeforetak (samvirkelova) av 29. juni 2007 nr. 81.

Aktiebolagslag (2005:551) [Sverige].

Lov om aktie- og anpartsselskaber, lov nr. 470 af 12/06/2009 [Danmark].

Companies Act 2006 (c. 46) [Storbritannia].

6.2 Forarbeider og tolkningsuttalelser

Innst. O. nr. 80 (1996-1997) Innstilling frå justiskomiteen om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven), og om endringar i anna lovgjeving som følgje av ny aksjelovgjeving m.m.

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

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

Ot.prp. nr. 21 (2006–2007) Om lov om samvirkeforetak (samvirkelova).

NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper.

NOU 1995: 30 Ny regnskapslov.

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning.

NOU 2002:6 Lov om samvirkeforetak.

Rapport 11.1.2011 Forenkling og modernisering av aksjeloven.

Prop. 2004/05:85 Ny aktiebolagslag. [Sverige].

Justisdepartementets lovavdelings tolkningsuttalelse av 17.12.2001, ref. 01/09386 EP.

Justisdepartementets lovavdelings tolkningsuttalelse av 20.12.2001, ref. 01/10900 EP.

6.3 Rettsavgjørelser

Rt. 1996 s. 672.

LB-2006-128724.

Sag C-212/97 Centros Ltd. mod Ervervs- og Selskabsstyrelsen. [<http://curia.europa.eu/>].

Sag C-208/00 Überseering BV mod NCCB GmbH. [<http://curia.europa.eu/>].

Sag C-167/01 Kamer van Koophandel mod Inspire Art Ltd. [<http://curia.europa.eu/>].

6.4 Litteratur

Aksjeloven og allmennaksjeloven – kommentarutgave. Magnus Aarbakke [et al.]. 2. utgave. Oslo, 2004.

Andenæs, Mads Henry. *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.* 2. utg. Oslo, 2006.

Andersson, Jan. *Det nya aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet – rättspolitiska funderingar*. Nordisk Tidsskrift for Selskabsret. 2005:3, s. 75 - 86.

Andersson, Jan. *Kapitalskyddet i aktiebolag. En lärobok*. 5. uppl. Stockholm, 2005.

Berge, Stig, Krogh, Hilde L. og Tjølsen, Anne Taran. *Utbytte*. 3. utg. Oslo, 2010.

Boe, Erik. *Innføring i juss. Juridisk tenkning og rettskildelære*. 1. utg. Oslo, 1996.

Bråthen Tore. *Corporate governance i norsk jus*. Magma 2002/3.

<http://www.econa.no/corporate-governance-i-norsk-jus> [Sitert 15. april 2011].

Bråthen, Tore. *Etterkontroll av aksjelovene*. Magma, 2006/3.

<http://www.econa.no/etterkontroll-av-aksjelovene>. [Sitert 20. april 2011].

Bråthen, Tore. *Rettsdata kommentar til aksjeloven*. [Sitert 15. april 2011].

Bråthen, Tore. *Selskapsrett*. 3. utg. Oslo, 2008.

Bugge Reiersen, Hedvig og Sjøfjell, Beate. *NUF-kaoset i norsk rett - et bidrag til oppklaring*. Tidsskrift for Rettsvitenskap. 2010/3, s. 423-462.

Eckhoff, Torstein og Helgesen, Jan E. *Rettskildelære*. 5. utg. Oslo, 2000.

Eide, Erling og Stavang, Endre. *Rettsøkonomi*. 1. utg. Oslo, 2008.

EØS-rett. Frederik Sejersted [et al.]. 2. utg. Oslo, 2004.

Helstad, Ingvill. *Styrets handleplikt ved tap av egenkapital*. 2002.

<http://www.konkursradet.no/Artikler/Studentoppgaver/Styrets-handleplikt-ved-tap-av-egenkapital-385/&sok=Ingvill%20Helstad#soketreff> [Sitert 19. april 2011].

Johnsen, Lena. *Konkursbehandling av Norsk filial av Utenlandsk Foretak (NUF)*. Nordisk Tidsskrift for Selskabsret. 2007:4, s. 52 - 63.

Johnsen, Lena. *Norsk filial av Utenlandsk Foretak – NUF*. Nordisk Tidsskrift for Selskabsret. 2007:2, s. 21 - 35.

Keiserud, Thomas. *Rettsvirkningene av ulovlig utdeling fra aksjeselskaper*. 2000. <http://www.konkursradet.no/Aksjeselskap/Rettsvirkningene-av-ulovlig-utdeling-fra-aksjeselskaper-71/> [Sitert 22. april 2011].

Krüger Anderssen, Paul. *Aktie- og anpartsselskabsret. Kapitalselskaber*. 11. utg. København 2010.

Langli, John Christian. *Årsregnskapet*. 9. utg. Oslo, 2010.

Mack Løvdal, Elin. *Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 3.4 [asa 3-4, asal 3-4] og 3.5 [asa 3-5, asal 3-5]* Tidsskrift for Forretningsjus. 2003/4, s. 473-579.

Matre, Hugo P. *Motregning av aksjonærlån med utbytte*. Tidsskrift for Forretningsjus. 2003/1, s. 12-24.

Matre, Hugo P. *Rettsdata kommentar til aksjeloven*. [Sitert 15. april 2011].

Ofstad, Tone. *Kapitalbeskyttelsesregler og reelle hensyn*. Tidsskrift for Forretningsjus. 2005/1, s. 117-128.

Perland, Olav Fr. *Kapitalbeskyttelse for enhver pris?* Tidsskrift for Forretningsjus. 2004/4, s. 526-579.

Perland, Olav Fr. *Kapitalbeskyttelse og andre gode hensyn*. Tidsskrift for Forretningsjus. 2005/2, s. 371-390.

Schwencke, Hans R. *Rettsdata kommentar til regnskapsloven*. [Sitert 15. april 2011].

Selskabers kapital – Nye tendenser i skandinavisk selskabsret (3). Redigert av Lars Bo Langsted. 1. utg. København, 1999.

Skog, Rolf. *Är det dags att avskaffa aktiebolagslagens krav på ett minsta tillåtet aktiekapital i privata aktiebolag?* Nordisk Tidsskrift for Selskabsret. 2006:4, s. 61 - 73.

Sørensen, Karsten Engsig. Nordisk Tidsskrift for Selskabsret. *EF-Domstolens seneste praksis om selskabsret*. 2005:4, s. 23 - 38.

Woxholth, Geir. *Selskapsrett*. 3. utg. Oslo, 2010.

7 Lister over tabeller og figurer m.v.

Figur 1 Utdelinger i løpet av regnskapsåret

