

# **UTBYTTEUTDELINGER FRA AKSJESELSKAPER**

Kandidatnummer: 120

Veileder: Professor dr. juris Geir Woxholth

Leveringsfrist: 1. juni 2007

Til sammen 39 257 ord

30.05.2007

# Innholdsfortegnelse

<b><u>1</u></b>	<b><u>INTRODUKSJON</u></b>	<b><u>1</u></b>
1.1	Presentasjon av emnet	1
1.2	Avgrensninger	2
1.3	Det videre opplegg i oppgaven	4
<b><u>2</u></b>	<b><u>RETTSKILDEBILDET</u></b>	<b><u>6</u></b>
<b><u>3</u></b>	<b><u>KAPITALVERNET</u></b>	<b><u>9</u></b>
3.1	De legislative hensyn bak utdelingsreglene	9
3.2	Begrepsavklaring; Skillet mellom bunden og fri egenkapital	11
3.3	Europeiske reformtanker om kapitalvernsreglene	14
<b><u>4</u></b>	<b><u>UTDELINGSBEGREPET</u></b>	<b><u>18</u></b>
4.1	Innledning	18
4.2	Overføring av verdier	19
4.2.1	”Åpne utdelinger”	19
4.2.2	”Maskert utbytte”	20
4.3	Overføring fra selskapet	26
4.4	Overføringen må komme aksjeeierne til gode	28
4.5	Kravet om årsakssammenheng	33
4.6	Verdifastsettelsen av selskapets ytelse	35

4.6.1	Problemet	35
4.6.2	Verdifastsettelsen ved spørsmålet om det foreligger en utdeling	35
4.6.3	Verdifastsettelsen ved spørsmålet om utdelingen er lovlig	37
4.6.4	Verdifastsettelsen i forhold til likhetsprinsippet	38
4.6.5	Tidspunktet for verdifastsettelsen	39
<b>5</b>	<b><u>UTBYTTERAMMEN</u></b>	<b>40</b>
<b>5.1</b>	<b>Innledning</b>	<b>40</b>
<b>5.2</b>	<b>Utbytte utdeles på grunnlag av årsregnskapet</b>	<b>41</b>
5.2.1	Bakgrunnen for koblingen av utbytteadgangen til årsregnskapet	41
5.2.2	Nærmere om begrepene ”årsresultat” og ”annen egenkapital”	44
5.2.3	Årsregnskapet som skranke for utdelinger	46
<b>5.3</b>	<b>Fradragspostene</b>	<b>49</b>
5.3.1	Fradrag for udekket underskudd	50
5.3.2	Fradrag for bestemte eiendeler	51
5.3.3	Fradrag for selskapets egne aksjer og kreditt ytet aksjeeierne	51
5.3.4	Fradrag for avsetninger til bundne fond	54
<b>5.4</b>	<b>Kravet om 10 % egenkapital</b>	<b>55</b>
<b>5.5</b>	<b>Forsiktighetsbegrensning</b>	<b>57</b>
<b>5.6</b>	<b>Forsvarlighetskrav</b>	<b>60</b>
<b>5.7</b>	<b>Ytterligere utbyttebegrensninger</b>	<b>63</b>
5.7.1	Begrenset adgang til å utdele utbytte for selskaper som har foretatt kapitalnedsettelse uten å varsle kreditor	63
5.7.2	Avtalemessige begrensninger	63
<b>6</b>	<b><u>UTBYTTEBESLUTNINGEN</u></b>	<b>65</b>
<b>6.1</b>	<b>Innledning</b>	<b>65</b>
<b>6.2</b>	<b>Hvem har kompetanse til å beslutte utdeling av utbytte</b>	<b>66</b>

6.2.1	Generalforsamlingens kompetanse	66
6.2.2	Bedriftsforsamlingens kompetanse	69
<b>6.3</b>	<b>Saksbehandlingsregler ved beslutning om utbytteutdeling</b>	<b>70</b>
6.3.1	Styrets forslag	70
6.3.2	Bedriftsforsamlingens uttalelse	73
6.3.3	Flertallskrav	73
<b>6.4</b>	<b>Fordeling av utbyttet</b>	<b>77</b>
6.4.1	Utgangspunktet: Utbyttet skal fordeles likt på samtlige aksjer	77
6.4.2	Ulike aksjeklasser	78
<b>6.5</b>	<b>Minoritetsbeskyttelse</b>	<b>79</b>
6.5.1	Innledning	79
6.5.2	Utsultning	80
6.5.3	Myndighetsmisbruk	85
<b>7</b>	<b><u>ANDRE DISPOSISJONER SOM OGSÅ ER UNDERLAGT UTBYTTEREGLENE</u></b>	<b>89</b>
<b>7.1</b>	<b>Bakgrunnen for at utbyttereglene er gitt utvidet anvendelsesområde</b>	<b>89</b>
<b>7.2</b>	<b>Gaver</b>	<b>89</b>
7.2.1	Hensyn	89
7.2.2	Gavebegrepet	90
7.2.3	Hovedregelen om gaver	94
7.2.4	Generalforsamlingens og styrets kompetanse	96
<b>7.3</b>	<b>Konsernbidrag</b>	<b>101</b>
7.3.1	Hensyn	101
7.3.2	Konsernbidragsreglene etter aksjeloven	102
<b>7.4</b>	<b>Kreditt og sikkerhetsstillelse til aksjeeiere</b>	<b>106</b>
7.4.1	Innledning	106
7.4.2	Hvilke disposisjoner omfattes av aksjeloven § 8-7?	107
7.4.3	Personkretsen	110
7.4.4	Selskapets adgang til å gi kreditt/stille sikkerhet	114
7.4.5	Kompetent beslutningsorgan	116

<b><u>8</u></b>	<b><u>SANKSJONER VED ULOVLIGE UTDELINGER</u></b>	<b>118</b>
<b>8.1</b>	<b>Ulovlig utbytteutdeling</b>	<b>118</b>
8.1.1	Innledning	118
8.1.2	Restitusjonsplikt	119
8.1.3	Medvirkningsansvaret	135
<b>8.2</b>	<b>Ulovlig konsernbidrag</b>	<b>140</b>
<b>8.3</b>	<b>Ulovlig gaveutdeling</b>	<b>141</b>
<b>8.4</b>	<b>Ulovlig kreditt og sikkerhetsstillelse</b>	<b>144</b>
<b><u>9</u></b>	<b><u>KILDEHENVISNINGER</u></b>	<b>147</b>

# 1 Introduksjon

## 1.1 Presentasjon av emnet

Aksjeselskapet inntar en sentral posisjon i dagens samfunn, og et betydelig antall virksomheter drives i aksjeselskaps form.<sup>1</sup> Hovedformålet med å opprette og investere i aksjeselskaper er å skape økonomisk gevinst for aksjeeierne. Dersom aksjeeieren skal få del i gevinsten uten at vedkommendes eierposisjon i selskapet blir berørt, må det skje en utbytteutdeling fra selskapet. Det sentrale kjennetegnet ved utbytteutdelingene er at disposisjonene ikke er et ledd i selskapets forretningsvirksomhet, men en utbetaling av selskapets overskudd. I 2005 var den samlede utbytteutdeling fra norske aksje- og allmennaksjeselskaper på 243 milliarder kroner.<sup>2</sup>

Aksjeselskapsformen innebærer et begrenset ansvar for aksjeeierne, slik at kreditorenes dekningsmuligheter fullt ut beror på den tilgjengelige selskapskapital. For omfattende kapitaluttak fra selskapet kan utgjøre en trussel mot kreditorenes dekningsmuligheter, og det er derfor innført lovmessige begrensninger i selskapets handlefrihet når det gjelder utbytteutdelinger. En forutsetning for at selskapet kan utdele utbytte er at visse økonomiske vilkår er oppfylt, i utgangspunktet formulert som et krav til fri egenkapital. Kreditorinteressen sikres følgelig gjennom krav om at et visst minimum av kapital forblir i selskapet etter aksjeeiernes uttak.

Avhandlingens tema er å gi en fremstilling av de bestemmelser i lov om aksjeselskaper nr. 44/1997 (aksjeloven) som regulerer selskapets utbytteadgang, og hvis overholdelse er nødvendig for at utbytteutdelingen skal være lovlig. Konsekvensen av at reglene ikke er

---

<sup>1</sup> Pr. 31.12.2006 var det registrert 192168 aksjeselskaper i Foretaksregisteret, jf. [www.brreg.no/presse/pressemeldinger/2007/01/fr-statistikk\\_06.html](http://www.brreg.no/presse/pressemeldinger/2007/01/fr-statistikk_06.html).

<sup>2</sup> [www.ssb.no/emner/11/01/aksjer](http://www.ssb.no/emner/11/01/aksjer).

fulgt, er at de utdelte beløp må tilbakeføres til selskapet, hvilket i liten grad er forenlig med aksjeeiernes ønske om økonomisk avkastning. Det vil derfor være av avgjørende betydning å få klarhet i de bestemmelser som gjelder selskapets utbytteadgang.

Utbyttebegrensningene suppleres med tilsvarende regulering av disposisjoner som i utgangspunktet faller utenfor utbyttedefinisjonen, men hvis karakter tilsier at selskapet ikke bør ha fullstendig handlefrihet. Gavedisposisjoner, konsemdrag og kreditt eller sikkerhetsstillelse til fordel for aksjeeierne er praktiske alternativer til utbytteutdelinger, og for å hindre omgåelsesforsøk fra selskapet er også disse disposisjonene underlagt aksjelovens grunnleggende krav om fri egenkapital. En fremstilling av selskapets begrensede adgang til å foreta disposisjoner som ikke er forretningsmessig motivert, fordrer således en fremstilling også av reglene om gaver, konsemdrag og kreditt- og sikkerhetsstillelse til aksjeeierne.

## 1.2 Avgrensninger

Av hensyn til oppgavens omfang, begrenses fremstillingen til utdelinger fra aksjeselskaper, slik at utdelinger fra allmennaksjeselskaper<sup>3</sup> ikke vil bli behandlet. Reglene for utdelinger fra aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper er imidlertid sammenfallende, slik at det som sies om gjeldende rett for aksjeselskaper også må gjelde for allmennaksjeselskaper. Utdelinger fra andre selskapsformer med begrenset ansvar vil heller ikke bli behandlet.

Oppgaven gjelder utdelingsreglene med særlig vekt på utbyttereglene. Utbytte er en ordinær overføringsmåte mellom selskapet og dets aksjeeiere, og aksjeeierne vil i stor grad ha forventning om utbytteutdeling dersom selskapets økonomiske forhold tilsier det. Utdelinger kan også forekomme i forbindelse med kapitalnedsettelse, fusjon, fisjon og tilbakebetaling ved oppløsning. Dette er utdelinger som ikke gjelder løpende utbetalinger av selskapets avkastning til aksjeeierne, men er snarere forretningsstrategisk motivert. Aksjeeierne kan derfor vanskelig sies å ha noen forventning om at disposisjonene skal

---

<sup>3</sup> Se lov om allmennaksjeselskaper nr. 45/1997 (allmennaksjeloven).

foretas. Disposisjonene er således vesensforskjellig fra utbytteutdelingen. Oppgavens omfang tillater ikke at også disse utdelingshjemplene behandles.

Oppgaven avgrenses således for det første mot tilbakebetaling til aksjeeierne ved kapitalnedsettelse. Kapitalnedsettelse reguleres av aksjeloven kapittel 12, og kan gjennomføres ved at deler av den innskutte kapital tilbakeføres til aksjeeierne, jf. aksjeloven § 12-1 første ledd nr. 1 jf. tredje ledd. Tilbakebetalingen innebærer en forføyning over selskapskapitalen, og det er derfor nødvendig at kreditorinteressene beskyttes. Aksjeloven søker å ivareta kreditorinteressen ved kapitalnedsettelse dels ved å stille krav om kreditorvarsel, jf. aksjeloven § 12-6, dels ved krav om at selskapet må ha full dekning for sin gjenværende aksjekapital og bundne egenkapital etter kapitalnedsettelsen, jf. aksjeloven § 12-2 annet ledd.

For det annet avgrenses det mot tilbakebetaling ved oppløsning av selskapet etter aksjeloven kapittel 16. Oppløsning innebærer også at det skjer en tilbakebetaling av selskapskapitalen til aksjeeierne, og særlige kreditorhensyn gjør seg derfor gjeldende. Utdelinger til aksjeeierne kan ikke skje med et beløp utover utbytterammen i aksjeloven § 8-1 før selskapets kreditorer har fått dekning for sine krav, jf. aksjeloven § 16-9. Tilbakebetaling ved oppløsning er ingen alminnelig verdioverføring mellom selskapet og dets aksjeeiere, men en fremgangsmåte ved avslutningen av selskapsforholdet.

For det tredje avgrenses det mot utdelinger ved fusjon og fisjon, som reguleres av henholdsvis aksjeloven kapittel 13 og 14. Det sentrale i denne sammenheng er at *aksjeeierne* i det overdragende selskap får aksjer og eventuelt et tilleggsvederlag på inntil 20 % av det samlede vederlaget i det overtagende selskapet, jf. aksjeloven §§ 13-3 første ledd og 14-2 første ledd. Ved fusjon og fisjon nyter kreditorene en særlig beskyttelse gjennom krav til kreditorvarsel, jf. aksjeloven §§ 13-14 og 14-7.



For det fjerde avgrenses det mot selskapets adgang til å erverve egne aksjer. Slike disposisjoner er også underlagt kravet om fri egenkapital, jf. aksjeloven § 9-3 første ledd ettersom effekten av selskapets tilbakekjøp av egne aksjer tilsvarer utdeling av selskapsmidler. Betaling av kjøpesummen medfører at det er utdelt selskapsmidler til aksjeeieren. Hvis ikke selskapets adgang til å erverve egne aksjer var begrenset, kunne det vært en attraktiv omgåelsesmetode i forhold til utdelingsreglene.<sup>4</sup> Reglene er av den grunn knyttet opp mot utbyttebestemmelsene. Av hensyn til oppgavens omfang vil det derimot ikke bli nærmere redegjort for selskapets erverv av egne aksjer.

De skatterettslige aspekter ved utdelinger fra aksjeselskaper faller utenfor oppgavens tema. Det vil derfor ikke bli tatt stilling til hvilke skatterettslige konsekvenser utbytteutdelinger medfører. De strafferettslige konsekvenser av at det foretas en ulovlig utdeling faller også utenfor oppgaven og vil ikke bli behandlet.

### 1.3 Det videre opplegg i oppgaven

I det følgende behandles aksjelovens bestemmelser om utdeling av utbytte til aksjeeierne. Bestemmelsene fordrer for det første en generell gjennomgang av de legislative hensyn bak aksjelovens utdelingsbegrensninger, jf. kapittel 3. Prinsippet om kapitalvern går som en rød tråd gjennom utdelingsreglene, og forståelse av prinsippets innhold er derfor nødvendig for den fulle forståelse av utbyttereglene.

Før de materielle og prosessuelle utbytteregler fremstilles i henholdsvis kapittel 5 og 6, er det nødvendig å behandle utdelingsbegrepet, jf. kapittel 4. En grunnleggende forutsetning for at aksjelovens utdelingsbegrensninger i det hele tatt skal få anvendelse er at disposisjonen utgjør en utdeling. Utbytte er negativt definert i aksjeloven 3-6, slik at alle utdelinger som ikke kan henføres under fusjon, fisjon, kapitalnedsettelse eller tilbakebetaling ved oppløsning er utbytte i lovens forstand.

---

<sup>4</sup> Kjellegaard Jensen s. 13-14.

I kapittel 7 behandles disposisjoner som ikke er utdelinger i lovens forstand, men som like fullt er underlagt reglene om fri egenkapital. Disposisjonene vil lett få karakter av omgåelsesforsøk i forhold til utbyttreglene og er derfor knyttet opp til kapitalvemsreglene. Til slutt behandles sanksjonene ved ulovlige utbytteutdelinger, konsernbidrag, gaver og ulovlig kreditt/sikkerhetsstillelse i kapittel 8.

## 2 Rettskildebildet

Aksjelovens forarbeider er NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning og Ot.prp.nr.23 (1996-1997) Om lov om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Forarbeidene er i hovedsak en videreføring av NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper og Ot.prp.nr.36 (1993-1994) Om lov om aksjeselskaper som innledet aksjelovrevisjonen, men som ikke medførte lovvedtak ettersom Stortinget ønsket separate lover for aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.<sup>5</sup> På grunn av den nære sammenhengen mellom de to settene forarbeider må også NOU 1992:29 og Ot.prp.nr.36 (1993-1994) regnes som forarbeider til aksjeloven. Den rettskildemessige betydning av uttalelsene er trolig uavhengig av hvilke forarbeider de fremkommer i, men i tilfelle motstrid vil uttalelser i de nyeste forarbeidene veie tyngst.<sup>6</sup>

Aksjeloven bygger i hovedsak på aksjeloven av 1976, og i forhold til utbytteregele har lovendringen i liten grad medført materielle endringer.<sup>7</sup> Det tilsier at forarbeidene til 1976-loven er en relevant rettskildefaktor. Aksjeloven 1976 er i stor grad en videreføring av aksjeloven 1957 og en viss veiledning kan derfor også kunne søkes i 1957-lovens forarbeider.

Høyesterettspraksis i tilknytning til aksjelovens utbytteregele er beskjeden, men i den grad aksjeloven innebærer en videreføring av tidligere rett, vil det være relevant å se hen til rettspraksis knyttet til de tidligere aksjelover. Dette må gjelde både aksjelovene fra 1976, 1957, 1916 og 1910 ettersom rettsutviklingen på området er preget av stor kontinuitet. Skatterettens utbyttebegrep<sup>8</sup> bygger på tilsvarende elementer som aksjeloven § 3-6, og høyesterettspraksis fra skatteretten kan derfor være relevant også i forhold til aksjeloven.

---

<sup>5</sup> Innst.O. nr.45 (1994-1995).

<sup>6</sup> Andenæs s. 5.

<sup>7</sup> Andenæs s. 434.

<sup>8</sup> Lov om skatt av formue og inntekt nr. 14/1999 (skatteloven) § 10-11 annet ledd.

Den skatterettslige regulering bygger imidlertid på andre legislative hensyn enn aksjeloven, hvilket kan medføre at den skatterettslige vurdering faller annerledes ut enn vurderingen etter aksjeloven.

Det foreligger en del underrettspraksis i tilknytning til aksjeloven. Vekten av underrettspraksis er i alminnelighet begrenset, men fraværet av Høyesterettspraksis om aksjeloven kan tilsa at underrettspraksis tillegges større rettskildemessig vekt.<sup>9</sup> Dette må vurderes konkret. Avgjørelsene vil uansett ha argumentasjonsverdi og eksemplifisere gjeldende rett.<sup>10</sup>

Justisdepartementets lovavdeling ("Lovavdelingen")<sup>11</sup> har avgitt en del tolkingsuttalelser om problemstillinger som er relevante for oppgaven. Selv om uttalelsene ikke vil binde domsstolene, viser praksis at uttalelsene har betydelig autoritetsvirkning overfor aksjeselskapene.<sup>12</sup>

I oppgaven vil det bli vist til en del svensk og dansk litteratur og rettspraksis. Det er omdiskutert hvilken betydning utenlandsk rett har som rettskildefaktor i norsk rett.<sup>13</sup> Imidlertid henvises det til utenlandsk rett både i høyesterettspraksis<sup>14</sup> og juridisk teori,<sup>15</sup> hvilket tilsier at utenlandsk rett har en viss argumentasjonsverdi. Svenske og danske

---

<sup>9</sup> Eckhoff s. 162.

<sup>10</sup> Nygaard s. 210.

<sup>11</sup> Henvisningene til lovavdelingsuttalelser følger Lovdatas publiseringsangivelse.

<sup>12</sup> Andenæs s. 8.

<sup>13</sup> Eckhoff s. 283 flg. er negativ til utenlandsk rett som rettskildefaktor, men mener at utenlandske kilder likevel kan få betydning gjennom henvisning i norske rettskildefaktorer. Nygaard synes å legge til grunn at utenlandsk rett er en rettskildefaktor, men den ikke kan brukes som "primært rettskildegrunnlag" for å hevde en bestemt løsning, og i stedet må bidra ved tolkingen av det norske primære rettsgrunnlag eller som støttemoment til tolkingresultatet, s. 220 flg.

<sup>14</sup> Rt. 2003 s. 1501 og Rt. 1988 s. 276 viser til svensk juridisk teori og rettspraksis i tillegg til de norske kildene.

<sup>15</sup> Eksempelvis Aarbakke mfl. s. 191 flg.

rettskilder vil særlig være relevant i forhold til aksjeloven fordi aksjeloven 1976 bygget på et nordisk lovsamarbeid.<sup>16</sup> Gjeldende danske aktieselskabslov (DAL) og den svenske aktiebolagslagen (ABL) viderefører i all hovedsak bestemmelsene fra det nordiske lovsamarbeidet i forhold til utbyttereglerne. Hensynet til rettsenhet taler derfor for at skandinaviske rettskilder er en relevant rettskildefaktor. Til dette kommer at de skandinaviske aksjelovene søker å oppfylle de forpliktelsene som følger av EUs annet selskapsdirektiv,<sup>17</sup> og det tilsier at betydningen av utenlandske rettskilder styrkes.

---

<sup>16</sup> Rt. 1988 s. 276, Eckhoff s. 284, Nygaard s. 220.

<sup>17</sup> 77791/EØF ”Kapitaldirektivet”.

### 3 Kapitalvernet

#### 3.1 De legislative hensyn bak utdelingsreglene

Aksjeselskapet kjennetegnes av at ingen av selskapsdeltagerne hefter personlig for selskapets forpliktelser, jf. aksjeloven § 1-1 annet ledd. Aksjeeiernes ansvar er begrenset til det aksjeinnskudd de har gjort, jf. aksjeloven § 1-2 annet ledd, og samlet betegnes dette som ansvarsbegrensningen. Selskapskreditorene kan følgelig kun søke dekning for sine krav i selskapsformuen, jf. aksjeloven § 1-2 første ledd. Ansvarsbegrensningen gjør aksjeselskapsformen attraktiv fordi den reduserer den økonomiske risikoen for deltagerne .

Formålet med opprettelsen av aksjeselskap er i all hovedsak å generere økonomisk gevinst for aksjeeierne,<sup>18</sup> jf. aksjeloven § 2-2 annet ledd motsetningsvis. Aksjeeierne kan få del i slik gevinst på to måter. Aksjeeieren kan oppgi sin posisjon som aksjeeier og få gevinst gjennom salgssum, innløsningssum eller likvidasjonsutbytte. Alternativt kan økonomisk gevinst oppnås ved å motta løpende utdelinger av selskapets overskudd, blant annet som utbytte. Aksjeeierne vil være interessert i å få størst mulig avkastning på sin investering og vil søke å disponere over selskapskapitalen på en måte som best oppfyller dette målet.<sup>19</sup> Lovgiver har derfor tatt sikte på å utforme aksjelovgivningen på en måte som muliggjør et tilfredsstillende uttak av økonomisk gevinst for aksjeeierne. Vinningsformålet tilsier at aksjeeierne gis stor frihet til å disponere over selskapskapitalen og at minst mulig kapital bindes i selskapet.<sup>20</sup>

---

<sup>18</sup> Augdahl s. 100, Andersson s. 147, Aarbakke mfl. s. 430.

<sup>19</sup> En lignende tankegang kommer til uttrykk i NOU 1996:3 s. 38.

<sup>20</sup> Se Andersson s. 132, der det argumenteres for at omsetningsvernet tilsier at det ikke legges en for streng vurdering til grunn for hva som utgjør en utdeling fra selskapet da det igjen vil virke hemmende på selskapets omsetning.

Aksjeeiernes begrensede ansvar for selskapsforpliktelsene medfører at kreditorene er avhengig av at selskapet til enhver tid har en viss formue til sikkerhet for sine krav. Kreditorinteressene ivaretas dels ved at aksjeloven stiller krav som sikrer tilførsel av kapital,<sup>21</sup> dels ved bestemmelser som sikrer at kapitalen forblir i selskapet. Utdelingsreglene tilhører den siste gruppen og har til formål å hindre at aksjeeierne på ulovlig måte får sine innskudd tilbake.<sup>22</sup> Dersom aksjeeierne hadde fri råderett over selskapskapitalen, ville det medført en fare for uthuling av kapitalgrunnlaget og utgjort en trussel mot kreditorenes dekningsmuligheter. Særlig i tider der selskapet går med underskudd er det nærliggende å oppfatte disposisjoner til fordel for aksjeeierne som forsøk på å sikre aksjeeierinteressene på bekostning av kreditorene.<sup>23</sup> Av den grunn har aksjeloven til formål å avbøte uheldige virkninger av ansvarsbegrensningen for å sikre at dekningsgrunnlaget ikke blir utilstrekkelig.<sup>24</sup> Kapitalvemsreglene, herunder utdelingsreglene, er derfor en motvekt til at lovgiver aksepterer at virksomheten drives med begrenset ansvar.<sup>25</sup>

Aksjeeierminoriteten har også en interesse i at flertallets disposisjonsfrihet over selskapskapitalen begrenses. Aksjeeierminoriteten har behov for beskyttelse mot at flertallet foretar utdelinger som begunstiger et fåtall av aksjonærene på bekostning av de andre.<sup>26</sup> Det er et grunnleggende prinsipp i aksjeselskapsretten at aksjer av lik klasse har lik rett i selskapet, jf aksjeloven § 4-1 første ledd.<sup>27</sup> Dette skal forhindre at en aksjeeiermajoritet får større rett til utbytte på sine aksjer enn andre aksjeeiere.

---

<sup>21</sup> Aksjeloven § 3-1 stiller krav om minimum aksjekapital som forutsettes innbetalt før registreringen i Foretaksregisteret, jf. aksjeloven § 2-18 annet ledd. Aksjeloven §§ 3-2 til 3-3a sikrer etterfølgende fondsavsetninger.

<sup>22</sup> I tillegg sikrer reglene om konsernbidrag (§ 8-5), gaver (§ 8-6), kreditt og sikkerhetsstillelse (§ 8-7 flg.) og erverv av egne aksjer (§ 9-2 flg.) at det ikke fritt kan disponeres over selskapskapitalen.

<sup>23</sup> NOU 1996:3 s. 47-48.

<sup>24</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 14.

<sup>25</sup> NOU 1996:3 s. 38.

<sup>26</sup> NOU 1996:3 s. 74 og Augdahl s. 100-101.

<sup>27</sup> Woxholth s. 60.

Likhetsprinsippet må suppleres med det alminnelige forbudet mot myndighetsmisbruk, jf. aksjeloven §§ 5-21 og 6-28,<sup>28</sup> som skal sikre at selskapsorganene ikke foretar disposisjoner som er egnet til å gi visse aksjeeiere og andre en urimelig fordel på bekostning av de andre aksjeeierne eller selskapet. Saksbehandlingsreglene i aksjeloven kapittel 8 gir særlig beskyttelse til aksjeeierminoriteten ved utbytteutdelinger.

I lovgivers interesseavveining har kreditorinteressen gjennomgående vært meget tungtveiende og må anses å utgjøre det grunnleggende hensyn bak utformingen av utdelingsreglene. Samtidig er aksjeselskapet en viktig og ønsket selskapsform slik at lovgiver ikke har ønsket at kreditorvernet skal være så omfattende at det sperrer for et fleksibelt lovverk med rom for effektive og hensiktsmessige nydannelser av virksomheter samt konkurransedyktig virksomhet. Et for sterkt kreditorvern kan medføre at ”aksjeselskapsideen” forfeiles.<sup>29</sup> Hensynene medfører ikke nødvendigvis en prinsipiell interessekonflikt; Krav om kapitalgrunnlag skaper tillit i markedet, hvilket er nødvendig om aksjeselskapsformen skal fungere.

### 3.2 Begrepsavklaring; Skillet mellom bunden og fri egenkapital

I tilknytning til utdelingsreglene går det et grunnleggende skille i aksjeloven mellom bunden og fri egenkapital. Skillet er av betydning for selskapets adgang til å foreta visse disposisjoner, så som utbytteutdeling, gaver, konsebidrag, kreditt og sikkerhetsstillelse. Disposisjonene kan bare foretas dersom selskapet har fri egenkapital.<sup>30</sup> Den bundne egenkapitalen fungerer derfor som sikkerhet til vern av selskapskapitalen slik at aksjeeierne ikke fritt tilbakefører sine aksjeinnskudd til seg selv.<sup>31</sup>

---

<sup>28</sup> Woxholth s. 61.

<sup>29</sup> Lindskog s. 13.

<sup>30</sup> For de andre utdelingsmåtene hjemlet i aksjeloven § 3-6 er kreditorene beskyttet gjennom regler om varslingsplikt.

<sup>31</sup> Dette blir gjerne kalt den bundne egenkapitals ”bufferfunksjon”, se Woxholth s. 55.



Aksjeloven gir ingen definisjon av begrepet ”egenkapital”. Begrepets betydning fremkommer derimot av bestemmelsene i regnskapsloven nr. 56/1998 (regnskapsloven) § 6-2 første ledd om balansen i årsregnskapet. Begrepets innhold må antas å være sammenfallende. Av regnskapsloven § 6-2 første ledd fremgår det at selskapets egenkapital er selskapets regnskapsførte nettoformue, med andre ord, dets regnskapsførte eiendeler med fradrag for gjeld.

Selskapets frie egenkapital er den egenkapital som overstiger den bundne egenkapital.<sup>32</sup> Fri egenkapital er i aksjeloven § 8-1 tredje ledd definert som den egenkapital som kan utdeles som utbytte etter første og annet ledd uten å gå veien om kapitalnedsettelse. De to definisjonene må sees i sammenheng, men gir ikke noen entydig angivelse av hvordan begrepet skal forstås. Definisjonen må derfor presiseres nærmere på bakgrunn av de bestemmelser som angir selskapets bundne egenkapital, jf. aksjeloven §§ 3-1 til 3-3a.

Selskapets bundne egenkapital består for det første av selskapets aksjekapital, jf. § 3-1. Aksjekapitalen skal være på minimum NOK 100.000 og fremkommer av antall aksjer i selskapet multiplisert med aksjenes pålydende. Aksjeeierne har plikt til å tilføre aksjekapital ved stiftelsen av selskapet.

Den bundne egenkapital består også av overkursfondet (§ 3-2), fondet for vurderingsforskjeller (§ 3-3) og fondet for urealiserte gevinster (§ 3-3 a). Dette er midler aksjeeierne har plikt til å tilføre selskapet både ved stiftelsen og senere kapitalforhøyelser.<sup>33</sup>

I tillegg fremkommer ytterligere begrensninger for den utdelbare egenkapitalen av aksjeloven § 8-1 første og annet ledd. Av aksjeloven § 8-1 første ledd nr. 1 til 4 fremgår det at det ved beregningen av den frie egenkapital må gjøres fradrag for visse nærmere angitte fradragposter.<sup>34</sup> Selskapets egenkapital må videre utgjøre minst 10 % av selskapets

---

<sup>32</sup> Ot.prp.nr.36 (1993-1994) s. 45.

<sup>33</sup> Disse behandles nærmere under pkt. 5.3.4.

<sup>34</sup> Jf pkt. 5.3.

balanse for at utdeling av utbytte skal kunne skje, jf. aksjeloven § 8-1 annet ledd. Ettersom adgangen til å yte gaver, konsernbidrag og kreditt og sikkerhetsstillelse er knyttet til reglene for utbytte, får begrensningene i aksjeloven § 8-1 første og annet ledd også betydning for disse disposisjonene.<sup>35</sup>

Selskapet kan også ha vedtektsbestemte krav til bunden egenkapital. Det vil legge ytterligere begrensninger på selskapets frie egenkapital.

Den frie egenkapital består av den egenkapital som overstiger den bundne egenkapital, de begrensningene som følger av aksjeloven § 8-1 og eventuelle vedtektsbestemmelser.

Det har vært anført at det ikke nødvendigvis er en sammenfallende grense mellom fri og bunden egenkapital. All egenkapital som ikke er fri, er ikke nødvendigvis bunden. Dersom selskapet har balanseført goodwill eller hvor egenkapitalen er mindre enn 10 % av balansesummen, vil selskapets frie egenkapital være mindre enn summen av årsresultatet og annen egenkapital.<sup>36</sup> Av den grunn kan selskapet ha egenkapital som hverken er fri eller bunden.

Reglene må forstås slik at de disposisjonene som forutsetter fri egenkapital samlet må ligge innenfor rammene av fri egenkapital. Dersom selskapet benytter fri egenkapital til å yte en gave, reduseres grunnlaget for utdeling av utbytte tilsvarende.<sup>37</sup> Den frie egenkapital er derfor en ”kilde” som bare kan benyttes én gang.<sup>38</sup>

Et særlig spørsmål er om den frie egenkapital kan ”fylles opp” igjen i løpet av regnskapsåret. Problemstillingen er særlig aktuell hvis selskapet selger eller avvikler pant i egne aksjer, eller hvis kreditt og sikkerhetsstillelse etter aksjeloven §§ 8-7 flg. blir tilbakebetalt. Lovavdelingen antok i en uttalelse av 17. desember 2001 at slike disposisjoner ikke medførte at den frie egenkapitalen ble fylt opp igjen på en slik måte at

---

<sup>35</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 154.

<sup>36</sup> Berge mfl. s. 64.

<sup>37</sup> Ot.prp.nr.65 (1998-1999) s. 33.

<sup>38</sup> Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 63.

det fikk betydning for selskapets adgang til å foreta disposisjoner underlagt fri egenkapital i det inneværende regnskapsår.<sup>39</sup>

I forbindelse med revisjon av aksjelovene gikk ikke lovgiver inn for noen generell regel om at salg eller avvikling av pant i egne aksjer eller nedbetaling av lån eller sikkerhetsstillelse skulle øke den frie egenkapitalen i vedkommende regnskapsår. Begrunnelsen var at egenkapitalens størrelse vanskelig kan etterprøves uten full oversikt over alle transaksjoner. Det vil også være vanskelig å fastslå hvilken verdi som skal legges til grunn for beregningen av den frie egenkapitalen.<sup>40</sup> Hovedregelen er med andre ord at den frie egenkapital ikke kan fylles opp i løpet av et regnskapsår.

Et unntak er imidlertid innført for de tilfellene der et lån til aksjeeierne gjøres opp med utbytte, jf. aksjeloven § 8-1 femte ledd.<sup>41</sup> I slike tilfeller gjør ikke hensynene som begrunner hovedregelen seg gjeldende.<sup>42</sup> Konsekvensen av dette er at i den grad et lån avvikles ved at lånet motregnes i utbyttet, så skal det ikke skje fradrag for lånet ved beregningen av den frie egenkapital. Forutsetningen er dog at det skjer en direkte avregning mellom lånebeløpet og utbyttet etter avtale mellom selskapet og aksjeeieren. Unntaket er ikke gitt tilsvarende anvendelse i forhold til reglene om erverv av egne aksjer (aksjeloven § 9-3) og kapitalnedsettelse (§ 12-2) som ikke henviser til aksjeloven § 8-1 femte ledd.<sup>43</sup>

### 3.3 Europeiske reformtanker om kapitalvernsreglene

I aksjeloven, og i de fleste kontinentaleuropeiske rettssystemer, er kreditorene søkt vernet mot at aksjeeierne mottar utdelinger fra aksjeselskapet på deres bekostning gjennom bestemmelsene om krav til minste aksjekapital og bunden egenkapital.

---

<sup>39</sup> JDLOV-2001-9386.

<sup>40</sup> Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 65-66.

<sup>41</sup> Jf. lov nr. 88/2006, i kraft 1.1.2007.

<sup>42</sup> Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 67.

<sup>43</sup> Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 164-165.

I de senere år har disse prinsippene blitt gjenstand for omfattende diskusjon i de juridiske miljøer både i Norden og resten av Europa. Det synes å være en vanlig oppfatning i juridisk litteratur at kapitalbeskyttelsesreglene ikke gir kreditorene noen reell sikkerhet.<sup>44</sup> Aksjeeiernes begrensede rådighet over selskapskapitalen hindrer ikke at selskapets egenkapital brukes og forbrukes som et ledd i selskapets ordinære drift. Kreditorene har derfor ingen garanti for at det fortsatt er verdier igjen i selskapet den dag det blir aktuelt å gå til inndrivelse av kravene.<sup>45</sup> I praksis vil kreditorene søke å ivareta sine interesser gjennom krav om pantsettelse, personlig sikkerhet og kausjon,<sup>46</sup> slik at kapitalbeskyttelsesreglene rent faktisk er av begrenset betydning.

Reglens manglende effektivitet fremstår som en konsekvens av at kravet til minimumskapital sjelden reflekterer selskapets faktiske verdi og virksomhetsrisiko, at Kapitaldirektivet art. 15 tillater verdioverføringer inntil minimumskravet til aksjekapital og at reglene om vern av kreditorer i selskapsretten ikke er harmonert med tilstøtende konkursrettslige regler for kreditorvern.<sup>47</sup> Kapitalbeskyttelsesreglene fremstår i tillegg som overflødige sammenholdt med det alminnelige erstatningsansvar for selskapets ledelse. Det er grunn til å anta at disse bestemmelsene gir kreditorene tilstrekkelig beskyttelse for sine krav.<sup>48</sup>

De forslag til alternativ regulering som har vært fremmet, har i stor grad vært inspirert av angloamerikansk rett. Både de såkalte ”Earned Surplus Test”, ”Balance Sheet Test” og ”Insolvency Test” har vært fremmet som alternativer til dagens system.<sup>49</sup> Felles for disse

---

<sup>44</sup> Krüger Andersen /Sørensen s. 62.

<sup>45</sup> Kapitalbeskyttelsesreglene kan derfor gi en ”falsk” sikkerhet for kreditorene, jf. Andersson s. 142, Lønberg s. 184.

<sup>46</sup> Andersson *NTS* s. 80 flg, Lønberg s. 184.

<sup>47</sup> Andersson *NTS* s. 81-82.

<sup>48</sup> Lønberg s. 189.

<sup>49</sup> Andersson s. 115 flg.

utdelingsnormene er at det må foretas en konkret vurdering av selskapets økonomiske situasjon.

”Balance Sheet Surplus Test” innebærer at utdelinger baseres på selskapets formuesstilling slik den fremgår av balansen. Utdelingen får ikke krenke aksjekapitalen, og selskapets aktiva etter disposisjonen må overstige aksjekapital og gjeld. I praksis anses modellen å åpne for utdeling av hele selskapets egenkapital utover aksjekapitalen.<sup>50</sup> Utdelinger etter modellen ”Earned Surplus Test” kan foretas med akkumulert gevinst fra tidligere år og nettogevinst fra siste regnskapsår, med fradrag for balanseførte tap og nettotap for året.<sup>51</sup> Insolvenstesten medfører at selskapet ikke kan foreta utdelinger dersom disposisjonen medfører at selskapet blir insolvent i konkursrettslig forstand eller insuffisient.<sup>52</sup> En slik forståelse innebærer at utdeling bare kan skje dersom selskapets aktiva overstiger dets passiva, og selskapet er i stand til å dekke sine forpliktelser ettersom de forfaller.

Av disse modellene, er det insolvenstesten som fremstår som mest aktuell dersom en skal reformere kapitalbeskyttelsessystemet fordi modellen ikke gir kreditorene forhåpninger om dekning utover det som faktisk finnes av kapital i selskapet.<sup>53</sup>

I EU er spørsmålet om revisjon av det europeiske kapitalbeskyttelsessystem reist i EUs High Level Group Report av 2002,<sup>54</sup> hvis undersøkelser konstaterte at den europeiske kapitalbeskyttelsesmodellen ikke ga europeiske aksjeselskaper noen konkurransefordel og at reglene var lite fleksible og kostnadskrevenende.<sup>55</sup> På den bakgrunn fremsatte High Level-gruppen forslag om at man på sikt innfører et alternativt system hvor utbytteutdelingene i

---

<sup>50</sup> Andersson s. 117.

<sup>51</sup> Andersson s. 119.

<sup>52</sup> Andersson s. 122

<sup>53</sup> Andersson s. 142-143.

<sup>54</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe (heretter forkortet High Level Group Report). Rapporten finnes på: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf)

<sup>55</sup> High Level Group Report s. 78-79.

stedet baseres på en solvenstest, og utdelinger foretatt på uriktig grunnlag sanksjoneres med ledelsesansvar.<sup>56</sup>

Innenfor det eksisterende europeiske kapitalbeskyttelsessystem, fremheves et forsiktighets- og forsvarlighetskrav som det mest aktuelle alternativet til reglene om minimumskapital og bunden egen kapital.<sup>57</sup> Forsvarlighetsregelen skal medvirke til at selskapets ledelse tilstreber balanse mellom selskapets kapital og forpliktelser, og at utdelinger foretas under hensyn til dette. Regelen er en tilsynsregel, og brudd på forsvarlighetsstandarden vil kunne medføre ansvar for selskapets ledelse. I norsk rett eksisterer en slik bestemmelse i aksjeloven § 3-4, og en lignende bestemmelse er også innført i ABL 17:3.<sup>58</sup>

På tross av den brede internasjonale diskusjonen knyttet til de europeiske kapitalbeskyttelsesreglene, blir det ikke foretatt noen prinsipiell drøftelse av de hensyn som begrunner de norske reglene i etterkontrollen med aksjelovene i Ot.prp.nr.55 (2005-2006). En reform av det norske kapitalbeskyttelsessystem synes derfor ikke nærliggende.

---

<sup>56</sup> High Level Group Report s. 87. Innholdet i denne solvenstesten er sammenfallende med det som er gjennomgått over.

<sup>57</sup> Lønberg s. 192, Andersson s. 143.

<sup>58</sup> Aksjeloven § 3-4 behandles i pkt. 5.6 under.

## 4 Utdelingsbegrepet

### 4.1 Innledning

Adgangen til å foreta lovlig utbytteutdeling fra aksjeselskaper er uttømmende angitt i aksjeloven § 3-6. Begrepet ”lovlig” benyttes ikke i lovteksten, men innebærer at utdelingen er skjedd i samsvar med de utdelingsmåter som fremgår av aksjeloven § 3-6 og derfor ikke kan kreves tilbakeført til selskapet etter aksjeloven § 3-7. Aksjeloven § 3-6 innebærer en begrensning i selskapets handlefrihet, og i det følgende vil betegnelsen ”utdelingsbegrensning” bli brukt om selskapets adgang til å foreta utdelinger.

Aksjeloven § 3-6 er ikke i seg selv noen hjemmel for utdeling, men en samlebestemmelse for tillatte utdelingsmåter. I henhold til bestemmelsen, kan utdeling skje som utbytte, ved kapitalnedsettelse, fusjon, fisjon og ved tilbakebetaling etter oppløsning.<sup>59</sup> Hvis selskapet ønsker å foreta en utdeling, må det følge de materielle og formelle vilkårene som er angitt for den utdelingsform selskapet ønsker å benytte. Dersom utdelingen ikke kan henføres under noen av de andre utdelingshjemlene, kommer reglene om utbytte til anvendelse. Utbytte er således negativt avgrenset.

Begrepet ”utdeling” defineres i bestemmelsens annet ledd. I henhold til denne legaldefinisjonen, omfatter utdelinger ”enhver overføring av verdier som direkte eller indirekte kommer aksjeeieren til gode”. De enkelte vilkårene i definisjonen vil bli nærmere gjennomgått i det følgende.

---

<sup>59</sup> Jf. henholdsvis aksjeloven § 8-1, kap. 12-14 og § 16-9.

## 4.2 Overføring av verdier

### 4.2.1 "Åpne utdelinger"

Med begrepet "åpne utdelinger" siktes det til utdelinger som selskapet åpent foretar etter reglene i aksjeloven og betegner i henhold til utdelingshjemmelen, for eksempel som utbytte. Begrepet er innarbeidet i svensk juridisk teori og praksis,<sup>60</sup> men er beskrivende også for norsk retts vedkommende. Betegnelsen illustrerer forskjellen contra "maskert utbytte", som forstås som disposisjoner der selskapet har "forkledd" overføringen som noe annet enn en utdeling, for eksempel som kontraktsvederlag.

Kjernen i utdelingsbegrepet er at det skjer en overføring av verdier fra selskapet til aksjeeierne.<sup>61</sup> En overføring innebærer at formuesgoder føres ut av selskapet og over til mottager, men det er ingen nødvendig forutsetning at overføringen medfører en verdireduksjon for selskapet.<sup>62</sup> Også overføringer av formuesgoder som ikke representerer en aktivapost i selskapets balanse, og som dermed ikke påvirker selskapets egenkapital, omfattes av definisjonen.<sup>63</sup>

En rent språklig forståelse av bestemmelsen tilsier at utdelingsbegrepet omfatter alle ensidige overføringer av alle typer økonomiske goder. "Ensidig" betyr i denne sammenheng at disposisjonen er *vederlagsfri*.<sup>64</sup> Det vederlagsfrie elementet er således det sentrale ved utdelingsbegrepet, og det som skiller utdelingene fra forretningsmessige transaksjoner.

Den typiske utdelingen skjer i form av utbytteutdeling i kontanter besluttet på ordinær generalforsamling. Utdelingsbegrepet må utvilsomt anses å omfatte også andre typer

---

<sup>60</sup> Eks. Andersson s. 150 flg.

<sup>61</sup> Mottagerkretsen omfatter også andre med tilknytning til aksjeeierne. Dette blir behandlet i pkt 4.4

<sup>62</sup> Berge mfl. s. 17. Selskapet kan eksempelvis ha en fast eiendom som er oppført uten verdi i balansen.

<sup>63</sup> Et selskap kan eksempelvis ha en fast eiendom som er oppført uten verdi i balansen.

<sup>64</sup> Også overføringer der det ytes vederlag kan omfattes dersom det er misforhold mellom ytelsen og vederlaget. Dette kalles "maskert utbytte" jf pkt 4.2.2.



overføringer. Etter norsk rett er det intet i veien for at utdelingen skjer i form av naturalytelse eller tjenesteytelse fra selskapet.<sup>65</sup> Dersom intet er avtalt, må presumsjonen være at utdelingen skal skje i penger,<sup>66</sup> men selskapet og aksjeeieren kan avtale at utdelingen i stedet skal skje med for eksempel løsøre, fordringer, aksjer og andre former for verdipapirer,<sup>67</sup> og immaterielle rettigheter.<sup>68</sup> Det kan også avtales at aksjeeieren kan nyttiggjøre seg selskapets tjenester vederlagsfritt. Tjenester må her både forstås som arbeid utført av selskapets ansatte, samt bruk av selskapets eiendeler. Som eksempler kan nevnes bruk av selskapets bil eller hytte på fjellet, eller vederlagsfri bruk av selskapets maskiner. I Rt. 2003 s. 536 anså Høyesterett eneaksjeeierens vederlagsfrie bruk av en bolig som tilhørte selskapet som utbytte både i et skatterettslig og selskapsrettslig forstand.

#### 4.2.2 "Maskert utbytte"

Utdelingsbegrepet omfatter derimot ikke bare de rent vederlagsfrie disposisjonene. En motytelse fra aksjeeieren medfører ikke nødvendigvis at disposisjonen faller utenfor utdelingsreglene. For å unngå omgåelsesforsøk fra selskapet og aksjeeierne, omfattes også de disposisjoner der det er misforhold mellom vederlaget fra aksjeeieren og ytelsen fra selskapet.<sup>69</sup> Slike disposisjoner er i norsk rett gitt betegnelsen "maskert utbytte".<sup>70</sup> I de tilfellene der selskapets ytelse overstiger aksjeeierens, er tanken at selskapet ikke får vederlag for den overskytende del. Det er dermed et element av vederlagsfrihet selv om det ytes en viss motytelse.

Temaet "maskert utbytte" er i motsetning til svensk og dansk rett viet liten selvstendig oppmerksomhet i norsk rett. Begrepet har ikke fått noen klar definisjon. Et forsøk på definisjon er

---

<sup>65</sup> NOU 1996:3 s. 102, Andenæs s. 435.

<sup>66</sup> Andersson s. 313.

<sup>67</sup> Se Verdipapirhandelloven nr 79/1997 § 1-2 annet jf. tredje ledd.

<sup>68</sup> En forutsetning er dog at avtalen ikke strider mot likhetsprinsippet, jf. aksjeloven § 4-1.

<sup>69</sup> Se Innst. 1970 s. 173, NOU 1996:3 s. 102.

<sup>70</sup> Betegnelsen virker konsekvent innarbeidet, se eksempelvis Aarbakke mfl. s. 193.

gjort i Aarbakke m.fl. der ”maskert utbytte” er definert som ”en verdioverføring fra selskapet til en aksjeeier i forbindelse med noe som fremstår som et gjensidig bebyrdende kontraktsforhold”.<sup>71</sup>

Typiske eksempler på maskert utbytte er at selskapet selger sine eiendeler til underpris eller kjøper eiendeler fra aksjeeieren til overpris. Dersom et legemiddelfirma selger sine produkter til en meget gunstig pris til en lege som også er aksjeeier i legemiddelfirmaet, vil det utgjøre et maskert utbytte.<sup>72</sup> Ettergivelse av en fordring selskapet har mot aksjeeieren, vil også kunne utgjøre maskert utbytte. En slik disposisjon må likestilles med uttak av penger.<sup>73</sup>

Underfakturering kan også medføre at det foreligger en overføring i aksjelovens forstand. I Borgarting lagmannsretts kjennelse av 2. mars 2005 fant retten at en eventuell underfakturering måtte anses som en verdioverføring som ble omfattet av utdelingsbegrepet og derfor ga sikringsgrunn.<sup>74</sup>

I forbindelse med Gresvig ASAs kjøp av Voice Norge AS våren 2006, ble det reist innsigelser om ulovlig utbytteutdeling. Aksjeeierminoriteten anførte at Gresvig betalte over markedspris for Voiceaksjene og at det innebar en maskert utbytteutdeling til Olav Nils Sunde som eide 51,5 % av aksjene i Gresvig og 100 % av aksjene i Voice. Det kan ikke utelukkes at en domstol ville funnet at kjøpet til overpris i realiteten innebar at Sunde ble tilgodesett og at tilfellet ble omfattet av aksjeloven § 3-6. Saken ble imidlertid løst utenfor rettssystemet.

Et særlig spørsmål er hvilken verdiforskjell mellom ytelsene som må foreligge for at overføringen skal anses som en maskert utbytteutdeling og ikke en forretningsmessig disposisjon. Aksjeloven § 3-6 gir ingen veiledning. Rettspraksis knyttet til det

---

<sup>71</sup> Aarbakke mfl. s. 191.

<sup>72</sup> Sml. saksforholdet i LB-2005-9819, som gjaldt gransking etter aksjeloven §§ 5-25 og 5-26.

<sup>73</sup> Jf. Rt 1993 s. 1518.

<sup>74</sup> LB-2004-80718.

skatterettslige utbyttebegrep antas å legge til grunn at en utbytteutdeling først foreligger når det er et ”klart misforhold” mellom ytelsene.<sup>75</sup>

Etter min mening kan det ikke stilles et like strengt krav etter aksjeloven § 3-6. Det aksjerettslige og skatterettslige utbyttebegrep søker å ivareta ulike hensyn, og ettersom aksjeloven § 3-6 ikke er fiskalt motivert, er det mindre betenkelig å stille mindre strenge krav til avvikets størrelse.<sup>76</sup> Kreditorhensynet tilsier at også mindre avvik omfattes av utbyttereglene. En annen løsning kunne medføre at aksjeeierne fritt disponerte over selskapskapitalen gjennom tilsynelatende gjensidige disposisjoner hvor misforholdet mellom ytelsene ikke var stort nok til å omfattes av aksjeloven § 3-6. I utgangspunktet kan det derfor ikke stilles krav om at det må foreligge et kvalifisert misforhold mellom ytelsene for at overføringen skal utgjøre et maskert utbytte.

Like fullt bør det gjøres visse reservasjoner fra dette utgangspunktet. I de tilfellene der verdiforskjellen er av ”mindre betydning”, bør det etter min mening aksepteres et visst slingringsmonn til fordel for aksjeeieren.<sup>77</sup> Dette vil særlig være aktuelt dersom ytelsenes omfang og verdi er vanskelig fastsettelig.<sup>78</sup> Man bør i slike tilfeller akseptere at aksjeeieren gis et visst forhandlingsrom og være forsiktig med å fastslå maskert utbytte bare fordi selskapet har gjort en dårlig handel. Motsetningsvis må det følge at det i de tilfellene der ytelsenes verdi kan angis nøyaktig, vanskelig kan aksepteres et tilsvarende slingringsmonn, slik at også mindre avvik vil kunne utgjøre en utbytteutdeling.<sup>79</sup>

---

<sup>75</sup> Aarbakke mfl. s. 193. Zimmer legger derimot til grunn at det ikke kan stilles noe materielt krav til misforholdets størrelse, jf. Zimmer (red.) s. 293.

<sup>76</sup> Aarbakke mfl. s. 193.

<sup>77</sup> Se i denne retning LG-2002-714. Berge mfl. s. 20 antyder også at fordeler som er av moderat betydning muligens må aksepteres.

<sup>78</sup> Se også Berge mfl. s. 21 og 25, Werlauff *Selskabsmasken* s. 349.

<sup>79</sup> Berge mfl. s. 21, Werlauff *Selskabsmasken* s. 349.

Selv om det foreligger en verdiforskjell mellom ytelsene, vil en avtale som er inngått på forretningsmessige vilkår likevel ikke utgjøre en utdeling i aksjerettslig forstand.<sup>80</sup> Det må derfor avgrenses mot de forretningsmessige disposisjonene. Problemet ligger i å avgjøre når en avtale er betinget av forretningsmessige overveielser og når den ikke er det. Utgangspunktet er at spørsmålet må løses på bakgrunn av en konkret helhetsvurdering av rettforholdet.<sup>81</sup> Retningsgivende må være om aksjeeieren har mottatt ytelsen på mer fordelaktige vilkår enn det som er vanlig i bransjen.<sup>82</sup> Utbyttereglene tilsikter nettopp å ramme de tilfellene der aksjeeieren er gitt fordeler som ikke tilkommer det øvrige marked og som kan knyttes til vedkommendes aksjeinnehav.

Avtalen vil være forretningsmessig dersom selskapet mottar fullt vederlag for ytelsen. I Rt 1994 s. 912 ble en fast eiendom tilhørende aksjeselskap A overført til det utfisjonerte aksjeselskapet B. Aksjeeierne var de samme i de to selskapene. B videresolgte etter en tid eiendommen og besluttet å bruke kjøpesummen til kjøp av aksjer i A. Det ble ytet fullt vederlag for aksjene. Høyesterett fant at aksjeeierne skulle utbyttebeskattes fordi aksjesalget ikke var reelt, men skattemessig motivert. I et aksjerettslig perspektiv må det derimot være avgjørende at aksjene ble solgt til markedspris og at selskapet fikk fullt vederlag.<sup>83</sup> Eiendommen ble ikke overført på gunstigere vilkår enn det som kunne forventes i markedet. Det kan derfor ikke sies å foreligge en utdeling i aksjelovens forstand.

I Rt 1989 s. 545 ble en fast eiendom overdratt fra et selskap til en aksjonær til underpris. Eiendommen hadde tidligere blitt overskjøtet til selskapet for å styrke dettes økonomi og under forbehold om tilbakeskjøting til samme pris. Høyesterett anså differansen mellom eiendommens verdi og tilbakeskjøtingsprisen for å utgjøre en utdeling og ila utbytteskatt.

---

<sup>80</sup> Avtaler inngått på forretningsmessige vilkår betegnes gjerne som avtaler inngått på ”armlengdes avstand”, jf Andersson s. 435.

<sup>81</sup> Andenæs s. 436, Nerep (1994) s. 60.

<sup>82</sup> Krüger Andersen s. 252.

<sup>83</sup> Andenæs s. 437.

Høyesterett vurderte overføringen av eiendommen som en investering og ikke som et ledd i en gjensidig bebyrdende kontrakt. Avgjørelsen illustrerer at dersom overføringen mellom selskapet og aksjeeieren har nær tilknytning til aksjeeierens investeringer i selskapet, taler det mot at overføringen er forretningsmessig når det foreligger en verdiforskjell mellom de presterte ytelsene.

Utbetaling av lønn kan i utgangspunktet ikke anses som en utbyttebetaling. Det kan imidlertid tenkes at dersom selskapet utbetaler urimelig høy lønn til en aksjeeier som også er ansatt, vil det som overstiger rimelig lønn anses som maskert utbytte. Størrelsen på lønnen må i den sammenheng ikke vurderes isolert. I LB-2002-331 fant Borgarting lagmannsrett at en utbetaling av lønn og bonus på til sammen NOK 7,5 millioner til en redaktør/administrerende direktør i et aksjeselskap ikke utgjorde maskert utbytte. Grunnen var at vedkommende hadde avstått fra å motta lønn de første syv årene etter selskapets opprettelse for å gjøre selskapet levedyktig. Dette ble ansett å være forholdsmessig i forhold til den lønn som ble utbetalt.

Lån selskapet yter aksjeeieren utgjør ikke en utdeling under forutsetning av at lånet ytes til markedsvilkår og at aksjeeieren skal tilbakebetale lånet.<sup>84</sup> Dersom aksjeeierens økonomiske stilling på disposisjonstidspunktet tilsier at det er grunn til å tro at tilbakebetaling ikke vil finne sted, kan det foreligge en utdeling.<sup>85</sup> Aksjeeierens motytelse settes da ut av betraktning, og ytelsen anses vederlagsfri fordi tilbakebetalingsløftet er uten økonomisk realitet. Det er usikkert hvor stor sannsynligheten for manglende tilbakebetaling må være, men ettersom konsekvensene av at betalingsforpliktelsen ikke anses reell er betydelige, bør

---

<sup>84</sup> En annen ting er at lånet kan rammes av aksjeloven §§ 8-7 flg.

<sup>85</sup> Aarbakke mfl. s. 193, Andenæs s. 435-436. Tilsvarende for svensk rett, se NJA 1951 s. 6 I og Andersson s. 449. Av praksis fra den Högsta Domstolen følger det at aksjeeierens solvens skal bedømmes i to ledd: 1) Var aksjeeieren insuffisient på lånetidspunktet, og 2) Var betalingsudyktigheten av forbigående art. Dersom svaret er henholdsvis ja og nei, er aksjeeieren insolvent. Dette tilsvarer den insolvensvurdering som må foretas etter konkursloven nr. 58/1984 § 61.

det stilles krav om en høy grad av sannsynlighet for at tilbakebetaling ikke vil skje.<sup>86</sup> Det foreligger da et maskert utbytte i lovens forstand. Det samme må gjelde dersom lånet ytes til svært lav eller ingen rente.

I svensk juridisk teori er det introdusert et krav om at aksjeselskapet må ha visst at disposisjonen ikke hadde et forretningsmessig grunnlag.<sup>87</sup> For norsk retts vedkommende finnes det ikke grunnlag hverken i rettspraksis eller juridisk teori for å innføre et tilsvarende subjektivt krav ved vurderingen av om det foreligger maskert utbytte. Av hensyn til selskapenes omsetningsfrihet kan det argumenteres for at selskapets formål med disposisjonen bør ha betydelig vekt. På den annen side, vil det by på vanskeligheter å fastslå selskapets formål på disposisjonstidspunktet, og det vanskeliggjør håndhevingen av reglene. Et forretningsmessig formål kan også lett konstrueres i ettertid dersom selskapet forstår at disposisjonen balanser på kanten mot utdelingsreglene. Kreditorinteressene og hensynet til aksjeeierminoriteten vil av den grunn bli svekket. Når bestemmelsens formål nettopp er å beskytte disse interessene, er det liten grunn til å innføre vurderingsnormer som svekker dette vernet. Etter min mening taler de beste grunner for at vurderingen bør forbli rent objektiv.

De avgjørende momenter fra rettspraksis ved vurderingen av om disposisjonen anses forretningsmessig synes derfor å være om avtalen er inngått på markedsvilkår, om det er ytet fullt vederlag og om aksjeeierens ytelse innebærer en økonomisk realitet. I tillegg bør det trolig legges vekt på om disposisjonstypen normalt inngår i selskapets virksomhet, hvem som er motpart og om disposisjonen har noen strategisk betydning for selskapet.<sup>88</sup> Momentene er ikke uttømmende, og det bør derfor foretas en konkret helhetsvurdering av disposisjonens karakter og forholdene rundt.

---

<sup>86</sup> Sammenlign reglene for antesipert mislighold i kjøpsloven §§ 61-62, Hagstrøm s. 592-593.

<sup>87</sup> Andersson (2005) s. 40-44 og Nerep (1994) s. 70. Løsningen er omdiskutert i svensk juridisk teori, og det er usikkert om dette er gjeldende rett.

<sup>88</sup> Nerep (1994) s. 67.

Et problem kan være å fastslå om det faktisk er skjedd en overføring av verdier. Problemstillingen er særlig aktuell i selskaper der aksjene er samlet på få hender.<sup>89</sup> Spørsmålet er hvilke beviskrav som stilles for å konstatere at en overføring har funnet sted. Høyesteretts uttalelser i Rt 1974 s.1056 er relevant i den forbindelse. Saken gjaldt et aksjeselskap med to aksjeeiere hvor det ble konstatert inntekter i selskapet som ikke var bokført og som heller ikke fantes i selskapet. Høyesterett slo fast at dersom det kunne konstateres at selskapet hadde opptjent verdier og disse ikke kunne etterspores i selskapet, så var det en presumsjon for at verdiene hadde tilkommet aksjeeierne. Avgjørelsen må kunne ha betydning også for bedømmelsen av om det foreligger en utdeling.

Avgjørende for om aksjelovens utdelingsbestemmelser kommer til anvendelse er derfor disposisjonens realitet. Det er uvesentlig hva selskapet velger å forkle disposisjonen som, dersom den i realiteten innebærer en vederlagsfri overføring til aksjeeieren. Konsekvensen er at disposisjonen er underlagt visse begrensninger. Disposisjonene kan sjelden subsumeres under de andre utdelingsmåtene, slik at det følger av lovens system at reglene om utbytte kommer til anvendelse. Maskert utbytte er ikke i seg selv ulovlig, men lovligheten avhenger av at aksjelovens regler om utdeling av utbytte er fulgt. Ettersom selskapet har prøvd å skjule utbetalingen som noe annet enn utbytte, er det ofte slik at reglene i aksjeloven §§ 8-1 flg. ikke er oppfylt.

### 4.3 Overføring fra selskapet

Utbyttebegrepet forutsetter at overføringen skjer *fra selskapet*. Det er klart at dette omfatter de disposisjonene der midlene først er tilordnet selskapet for så å overføres til aksjeeieren. Utdelingsbegrepet kan derimot ikke begrenses til disposisjoner foretatt direkte fra selskapet.<sup>90</sup> En motsatt løsning vil kunne åpne for omgåelsesforsøk fra selskapet, og således undergrave de hensyn utdelingsreglene skal ivareta. Det må derfor legges til grunn at også de tilfeller der aksjeeierne tilgodesees direkte fra tredjemann etter omstendighetene

---

<sup>89</sup> Zimmer (red.) s. 301.

<sup>90</sup> Aarbakke mfl. s. 195, Andenæs s. 438.

kan omfattes av utdelingsbegrepet. I Rt. 1994 s.1416 hadde styreleder og daglig leder i et bowlingselskap holdt omsetning utenfor selskapets regnskaper og delt pengene seg i mellom. Høyesterett fant at det forelå en ulovlig utdeling fra selskapet, selv om pengene aldri hadde vært regnskapsført som selskapets midler. Det er således de reelle forhold som må legges til grunn, slik at det er uvesentlig om overføringen formelt skjer fra annet hold enn selskapet. Som eksempel kan nevnes at selskapet selger produksjonsutstyr og avtaler at deler av vederlaget skal betales direkte til aksjeeierne i det selgende selskapet. Utbetalingen av kjøpesummen til aksjeeierne må betraktes som en utdeling selv om overføringen skjer fra det ervervende selskap.

Overføringen må også anses skjedd fra selskapet dersom selskapet belastes utgifter som reelt sett ikke vedkommer det. Det kan for eksempel være at selskapet dekker aksjeeiernes gjeld. I Rt. 2000 s. 2033 fant Høyesterett at betaling av rådgivningshonorar i det konkrete tilfellet ikke innebar en utdeling ettersom både selskapet og aksjeeierne hadde interesse av rådgivningen. Utdelingsbestemmelsene måtte forbeholdes de tilfellene der rådgivningen innebar ”en klar særfordel for de selgende aksjeeierne”.<sup>91</sup> Synspunktet må være at dersom rådgivningen kun var av interesse for de selgende aksjeeierne, så var det utgifter selskapet ikke skulle belastes med. For å avgjøre om utgiftene kan tilordnes selskapet, bør det legges vekt på om utgiftene kan tilbakeføres til tiltak som ivaretar selskapsinteressen.<sup>92</sup> Rettspraksis gir ikke holdepunkter for at selskapsinteressen skal forstås snevert.<sup>93</sup>

---

<sup>91</sup> Rt. 2000 s. 2033 på s. 2039.

<sup>92</sup> Berge mfl. s. 18.

<sup>93</sup> Spørsmålet er ikke direkte behandlet i rettspraksis, men avgjørelsen i Rt. 2000 s. 2033 må eksempelvis anses som utslag av en slik tankegang. Ettersom rådgivningen kom alle aksjeeierne til gode, ble det ansett å tjene selskapsinteressen selv om selskapet som sådan ikke oppnådde noe ved rådgivningen.



Ved overføringer mellom konsernselskaper<sup>94</sup> er et særlig spørsmål om utbetalinger til morselskapets aksjeeiere gjennom et datterselskap utgjør en utdeling fra morselskapet.<sup>95</sup> Den rådende oppfatning i juridisk teori synes å være at overføringen ikke utgjør en utdeling fra morselskapet.<sup>96</sup> Det kan likevel stilles spørsmål ved dette standpunktet.<sup>97</sup> Reelt sett beslutter morselskapet utdelingen i kraft av sin posisjon som aksjeeier i datterselskapet, og overføringen vil kunne medføre reduksjon i morselskapets egenkapital. Hvis ikke slike disposisjoner omfattes av utdelingsbegrepet, kan det åpne for uheldige omgåelser av utdelingsbegrensningen.

#### 4.4 Overføringen må komme aksjeeierne til gode

Det stilles videre et subjektivt krav om at verdioverføringen må ha kommet aksjeeierne til gode. Hvorvidt overføringen kommer aksjeeierne til gode direkte eller indirekte er uten betydning. Utdelingsreglenes anvendelsesområde begrenses dermed til overføringer som retter seg mot aksjeeierne. Det betyr at overføringer som ikke kommer aksjeeierne til gode, i utgangspunktet kan foretas uavhengig av de begrensninger som følger av aksjeloven § 3-6.<sup>98</sup>

Utdelingsbegrepets primære siktemål er å omfatte de disposisjoner som direkte tilgodeser aksjeeierne. En direkte berikelse skjer typisk ved utbetaling av utbytte til aksjeeieren. Det er intet krav om at overføringen bare må komme én aksjeeier til gode. En utdeling i lovens forstand vil like fullt foreligge dersom alle aksjeeierne eller en gruppe aksjeeiere blir

---

<sup>94</sup> Et konsernforhold foreligger der et aksjeselskap har bestemmende innflytelse over et annet selskap som følge av avtale eller innehav av aksjer eller selskapsandeler i selskapet, jf. aksjeloven § 1-3. Selskapet med bestemmende innflytelse betegnes "morselskap", mens selskapene det øves bestemmende innflytelse over betegnes "datterselskap".

<sup>95</sup> Det er klart at overføringen vil utgjøre en utdeling fra datterselskapet til morselskapets aksjeeiere.

<sup>96</sup> Andenæs s. 439, Aarbakke mfl. s. 195.

<sup>97</sup> Berge mfl. s. 23. Det er også uenighet om standpunktet i skatteretten, jf. Zimmer (red) s. 505-506.

<sup>98</sup> Dette utgangspunktet må modifiseres. Også overføringer som kun tilgodeser tredjemann kan være underlagt begrensningene som følger av utdelingsreglene. Se om dette under pkt. 7.1.

tilgodesett.<sup>99</sup> Ordlyden i § 3-6 må her tolkes utvidende. En annen sak er at overføringer som ikke kommer alle aksjeeierne til gode, lett kan komme i strid med likhetsprinsippet i aksjeloven § 4-1 første ledd.<sup>100</sup>

Ordlyden i aksjeloven § 3-6 annet ledd omfatter også overføringer til tredjemann. Forutsetningen er at overføringen i alle fall indirekte tilgodeser aksjeeieren. Hensikten med å omfatte indirekte berikelser er å hindre at aksjeeierne forsøker å omgå lovens utdelingsforbud ved å overføre verdiene til tredjemenn. I RG 1998 s.1618 (Agder) kom lagmannsretten til at aksjeeiernes overføring av selskapets eiendeler gjennom en fisjon til kjøperen av deres aksjer hadde brakt selskapets verdier utenfor selskapskreditorenes rekkevidde. Indirekte tilsvarte det at aksjeeierne hadde tatt verdien av de eiendelene som ble overført ut av selskapet. Aksjeeierne ble dermed ansett for å ha blitt tilgodesett ved disposisjonen, og det forelå en utdeling.

Det videre spørsmål blir derfor når en overføring kan sies å indirekte tilgode en aksjeeier.

Disposisjoner som indirekte tilgodeser aksjeeieren vil direkte tilgode en tredjemann. Det er derfor nødvendig å avgrense mellom de disposisjoner som tilgodeser tredjemenn og som må anses å være gaver, og de disposisjoner som indirekte innebærer at aksjeeieren blir tilgodesett. Gaver omfattes ikke av utdelingsbegrepet. Det sentrale ved gavebegrepet er at det er *selskapet* som ønsker å berike mottageren. Motsetningsvis følger det at utdelingsbegrepet er forbeholdt de disposisjonene der *aksjeeieren* ønsker å tilgode mottageren.<sup>101</sup> En aksjeeier vil typisk kunne ønske å begunstige sine nærstående, organisasjoner eller et annet selskap der aksjeeieren har eierinteresser.<sup>102</sup> Av dette kan det sluttet at de disposisjoner som er motivert ut i fra selskapets ønske om å tilgode en tredjemann ikke innebærer at aksjeeieren blir indirekte til godesett. Motsetningsvis vil de

---

<sup>99</sup> Rt. 1933 s. 1080.

<sup>100</sup> Jf. pkt. 6.4.1 under.

<sup>101</sup> Aarbakke mfl. s. 194.

<sup>102</sup> Se Ot.prp.nr.19 (1974-1975) s. 186.

disposisjoner der aksjeeieren ønsker å tilgodese tredjemann innebære at aksjeeieren blir tilgodesett indirekte.<sup>103</sup>

I den forbindelse må det avgjøres hvor langt man skal strekke identifikasjonen i forhold til aksjeeierens nærstående. Aksjeloven gir ingen holdepunkter for at § 3-6 skal begrenses til de lovbestemte nærstående, slik de fremkommer av aksjeloven § 1-5. En annen sak er at overføringer til aksjeeierens nærstående i aksjelovens forstand presumptivt må antas å indirekte tilgodese aksjeeieren. I Agder lagmannsretts kjennelse av 2. november 2006<sup>104</sup> var det spørsmål om ulovlige uttak foretatt av B som ikke var aksjeeier, indirekte tilgodeså hans hustru A, som var aksjeeier. Lagmannsretten la til grunn at utdelingen indirekte ville tilgodese A dersom utdelingen dekket felles forbruk. Lagmannsretten fant derimot at utdelingen i hovedsak hadde dekket Bs private forbruk på en strippeklubb og pengene hadde derfor ikke kommet A til gode. Avgjørelsen illustrerer at det må foretas en konkret vurdering også mellom ektefeller, og at det ikke kan utelukkes at en ektefelle *ikke* anses å bli indirekte tilgodesett ved en overføring til den andre ektefellen.

For å motvirke omgåelsesforsøk fra aksjeeierne, er det grunn til ikke å begrense identifikasjonen til nærståendekretsen. Skatterettslig går grensen for hva som anses å være utdeling av utbytte ved utdelinger til onkel og tante.<sup>105</sup> Det er derimot ikke holdepunkter for å statuere en like skarp grense i henhold til aksjeloven.<sup>106</sup> Undertiden kan også overføringer til fjernere slektninger omfattes, dersom realiteten i disposisjonen innebærer en indirekte begunstigelse for aksjeeieren. På den annen side tilsier hensynet til omsetningsvernet og det praktiske økonomiske liv at det settes en grense for identifikasjonen.<sup>107</sup> Utdelingsbegrensningene bør ikke gis et slikt omfang at de blokkerer enhver form for

---

<sup>103</sup> Rent praktisk er denne avgrensningen av liten betydning ettersom gavereglene er underlagt utbyttereglene, jf. aksjeloven § 8-6.

<sup>104</sup> LA-2006-144370.

<sup>105</sup> Se skatteloven nr 14/1999 § 10-11 annet ledd.

<sup>106</sup> Aarbakke mfl. s. 194.

<sup>107</sup> Rodhe s. 124, samt NJA 1997 s. 418.

næringsvirksomhet mellom aksjeselskap og personer med tilknytning til aksjeeierne. Identifikasjonsreglenes omfang bør derfor trolig bero på en konkret vurdering der man hensyntar mottagers nærhet til aksjeeieren og disposisjonens virkninger for aksjeeieren, og avveier dette mot hensynet til omsetningsvernet.

Også overføringer til andre selskap der aksjeeieren har eierinteresser kan anses å tilgodese aksjeeieren indirekte. Et problem i den forbindelse er om det må stilles krav om at aksjeeieren har en særlig sterk eierposisjon i selskapet, eller om det er tilstrekkelig at han eier en mindre aksjepost. Forarbeidene til aksjeloven 1976 nevner det eksempel at overføringer skjer til et selskap som aksjeeieren helt eller delvis eier også anses å tilgodese aksjeeieren.<sup>108</sup> Noen nærmere problematisering av eierforholdets omfang gis ikke.

Heller ikke juridisk teori og rettspraksis synes å ha levnet mye plass til dette spørsmålet. Andenæs legger til grunn at en aksjeeier blir tilgodesett dersom overføringen skjer til et selskap aksjeeieren eier fullt ut eller som har de samme eierinteresser som det overførende selskap.<sup>109</sup> Sammenholdt med uttalelsene i forarbeidene, tilsier dette at det er de såkalte ”krysseierforholdene” lovgiver har tatt sikte på å ramme. Det tyder på at en ubetydelig aksjepost i det mottagende selskap ikke er tilstrekkelig for å konstatere at det foreligger en utdeling.

I Rt. 1995 s. 638 opprettet de to aksjeeierne i aksjeselskap A et holdingselskap som overtok aksjene i A. A ble senere fisjonert i et driftsselskap og et eiendomsselskap. Holdingselskapet ble deretter delt slik at de to holdingselskapene eide henholdsvis eiendomsselskapet og driftsselskapet. De opprinnelige aksjeeierne i A var eiere av hvert sitt holdingselskap. Høyesterett fant at det ikke var grunnlag for utbyttebeskatning fordi selskapsdannelsene var reelle og forretningsmessig motivert. I et selskapsrettslig perspektiv må det likevel kunne legges til grunn at disposisjonene innebar at aksjeeierne ble tilgodesett.

---

<sup>108</sup> Ot.prp.nr.19 (1974-1975) s. 186.

<sup>109</sup> Andenæs s. 438.

Hensynet til bestemmelsenes effektivitet kan tilsi at det ikke stilles for strenge krav til eierskap i det mottagende selskap. På den annen side, vil en for streng fortolkning av bestemmelsens ordlyd medføre hindringer i selskapets omsetningsadgang. Rettspraksis og forarbeider tyder på at det kreves at aksjeeieren innehar en viss aksjepost i selskapet, men noen prinsipiell avgjørelse av spørsmålet foreligger ikke. Noen konkret grense for hvor grensen skal trekkes er derfor vanskelig å fastslå. Det må antas som sikkert at der aksjeeieren eier alle aksjene eller har aksjemajoriteten, må overføringen anses å tilgodese ham. Utover dette kan det vanskelig fastsettes klarere holdepunkter enn at det bør foretas en konkret vurdering av forholdene.

En person som opphører å være aksjeeier i tilknytning til utdelingen omfattes også av utdelingsbegrepet. En forutsetning må være at det foreligger en nær saklig sammenheng mellom utdelingen og opphøret av eierskapet.<sup>110</sup> Det betyr at overføringen må tilfalle mottageren i kraft av hans posisjon som tidligere aksjeeier, jf. Rt. 2000 s. 2033.<sup>111</sup>

Det kan stilles spørsmål om en slik forståelse er helt problemfri i forhold til aksjelovens krav om årsakssammenheng mellom utdelingen og aksjebesittelsen, jf. pkt. 4.5. Dersom begrensningene i aksjeloven § 3-6 også skal omfatte overføringer til personer som ikke lenger er aksjeeiere, kan det vanskelig sies at det foretas en ”utbetaling på aksjer”. På den annen side bør ikke kravet til årsakssammenheng tolkes så snevert at det ikke kan omfatte de situasjonene der det foretas en utbetaling som har saklig tilknytning til et nylig oppgitt aksjeeierskap. Dersom slik saklig tilknytning først foreligger, foretas det i realiteten en utbetaling på aksjer, selv om aksjene ikke lenger tilhører mottager.

Overføringer fra et datterselskap til morselskapets aksjeeiere eller til søsterselskapet innebærer en begunstigelse av morselskapet og omfattes således av utdelingsbegrensningen i relasjon til det overførende selskap.

---

<sup>110</sup> Aarbakke mfl. s. 195, Andenæs s. 438.

<sup>111</sup> Tilsvarende i svensk rett: NJA 1951 s. 6 II, NJA 1997 s. 418.

Aksjeselskapet kan ha vedtektsfestet at deler av overskuddet eller egenkapitalen skal tilfalle andre enn aksjeeierne, jf. aksjeloven § 2-2 annet ledd. Overføringen i henhold til vedtektene er en utdeling etter aksjeloven § 3-6.<sup>112</sup>

#### 4.5 Kravet om årsakssammenheng

Spørsmålet i det følgende er om enhver ensidig overføring til aksjeeierne omfattes av utdelingsbegrepet, eller om det må kreves at det foreligger årsakssammenheng mellom overføringen og aksjeinnehavet.

Ordlyden i aksjeloven § 3-6 omfatter isolert sett også overføringer til aksjeeieren som ikke har sammenheng med aksjeinnehavet. Bestemmelsens ordlyd gir med andre ord ingen indikasjon på at det kreves noen form for årsakssammenheng.

Bestemmelsene i aksjeloven § 3-6 er en videreføring av bestemmelsene i aksjeloven 1976 § 12-4, som inneholdt et krav om årsakssammenheng mellom overføringen og aksjeinnehavet, uttrykt ved betegnelsen ”utbetaling på aksjer”. Formuleringen innebar et krav om at overføringen skjedde til aksjeeieren i kraft av å være aksjeeier.<sup>113</sup> Lovgiver har ikke tilsiktet noen realitetsendring med innføringen av de nye bestemmelsene.<sup>114</sup> Det bør derfor legges til grunn at det fortsatt stilles krav om årsakssammenheng etter aksjeloven § 3-6.

Prinsipielt må det derfor skilles mellom overføringer til aksjeeieren i kraft av hans aksjeoposisjon og overføringer til aksjeeieren som medkontrahent eller arbeidstager. Overføringer til en aksjeeier som er medkontrahent eller ansatt i selskapet er ikke

---

<sup>112</sup> Aarbakke mfl. s. 195.

<sup>113</sup> Innst. 1970 s. 173, jf. NOU 1996:3 s. 102.

<sup>114</sup> NOU 1996:3 s. 102.

utdelinger i lovens forstand.<sup>115</sup> Det er med andre ord ikke lovgivers intensjon å fullstendig blokkere overføringer mellom selskapet og aksjeeierne. Forutsetningen for at overføringen skal gå klar av utdelingsbegrensningene i aksjeloven § 3-6 er at den skjer på forretningsmessige vilkår.

I Rt. 1995 s.1026 behandlet Høyesterett nærmere kravet til årsakssammenheng. Datteren til hovedaksjeeieren i selskapet var blitt tildelt en meget gunstig leiekontrakt til selskapets eiendom. Hun var også innehaver av en aksje i selskapet. Etter en tid gikk selskapet til søksmål mot aksjeeieren med påstand om at leieavtalen var ugyldig som følge av en ulovlig utbytteutdeling. Høyesterett fant at begrepet ”utbetaling på aksjer” i aksjeloven 1976 § 12-4 innebar et krav om årsakssammenheng mellom aksjebesittelsen og ytelsen, men at slik årsakssammenheng ikke forelå i det tilfellet. Høyesterett vektla at formålet med disposisjonen var å sikre fortsatt drift, ikke å begunstige aksjeeieren i kraft av vedkommendes posisjon. Videre var det også et moment at leietakeren besatt en ubetydelig aksjepost, og at det var en ren tilfeldighet at hun fortsatt var eier av denne posten. Særlig hensynet til formålet med disposisjonen bør kunne ha relevans også i andre tilfeller.

Høyesterett stilte i Rt. 1995 s. 1026 også visse krav til bevisvurderingen ved verdioverføringer til aksjeeiere der det foreligger et misforhold mellom ytelsene. Dersom det ikke er rimelig balanse mellom ytelsene, må det stilles strenge krav til sannsynliggjøring av at det ikke er sammenheng mellom aksjebesittelsen og ytelsen.<sup>116</sup> Det betyr at dersom aksjeeieren ikke kan godtgjøre at ytelsen fra selskapet skyldes hans rolle som medkontrahent, så presumeres det at det foreligger utdeling av maskert utbytte. Bevisbyrden legges således på aksjeeieren, og man får en situasjon med omvendt bevisbyrde.

---

<sup>115</sup> En annen sak er at også slike overføringer kan inneholde elementer av vederlagsfrihet som ikke har noen forretningsmessig forankring og dermed utgjør maskert utbytte.

<sup>116</sup> Rt. 1995 s. 1026 på s. 1034.

## 4.6 Verdifastsettelsen av selskapets ytelse

### 4.6.1 Problemet

Problemet med å fastsette verdien av selskapets ytelse, oppstår der selskapet foretar en naturalutdeling. Det grunnleggende problem er hvorvidt det er eiendelens balanseførte eller virkelige verdi som skal legges til grunn for de ulike vurderingene.

Verdsettingen av tingsuttak vil ha betydning i flere relasjoner. For det første er verdifastsettelsen avgjørende for om det i det hele tatt foreligger en utdeling der aksjeeieren yter delvis vederlag. Hvorvidt det foreligger misforhold mellom ytelsene beror på hvordan ytelsene verdsettes. Videre er verdifastsettelsen av betydning for vurderingen av om utdelingen ligger innenfor de utbyttebegrensninger som følger av aksjeloven § 8-1. For det tredje er verdifastsettelsen av betydning for vurderingen av om likhetsprinsippet i aksjeloven § 4-1 første ledd er overholdt.<sup>117</sup>

### 4.6.2 Verdifastsettelsen ved spørsmålet om det foreligger en utdeling

Det fremgår av aksjeloven § 3-6 annet ledd annet punktum at man ved vurderingen av om en overføring utgjør en utdeling skal legge ytelsens virkelige verdi til grunn. ”Virkelig verdi” må forstås som ”markedsverdi”.<sup>118</sup> Innholdet i begrepet ”markedsverdi” må derfor klarlegges. Andersson innfører en tenkt modell der det skilles mellom ytelsene det finnes et velfungerende marked for og markedsverdien kan anslås nøyaktig, og de ytelsene der det ikke eksisterer et velfungerende marked og markedsverdien derfor ikke kan angis presist.<sup>119</sup>

Dersom det finnes et velfungerende marked for ytelsen, vil markedsverdien utgjøre omsetningsverdien. Verdien av aksjeeierens motytelse må holdes opp mot den pris man ville oppnådd for tilsvarende ytelse under tilsvarende omstendigheter. Avgjørende for

---

<sup>117</sup> Jf. Ot.prp.nr.65 (1998-1999) s. 21.

<sup>118</sup> Tellefsen/Langli s. 154, tilsvarende for svensk rett, se Andersson s. 431.

<sup>119</sup> Andersson s. 433.



hvorvidt det foreligger en utdeling er om omsetningsverdien og aksjeeierens motytelse er sammenfallende. Det kan være grunn til å innrømme et visst slingringsmann til fordel for aksjeeieren.<sup>120</sup>

Et særlig problemstilling er om det bør ha noen betydning for markedsverdien at selskapet som et ledd i sin vanlige næringsvirksomhet avhender den overførte varen som grossist. Spørsmålet er om markedsverdien bør beregnes ut i fra omsetningsverdien i forhold til aksjeeieren som grossist eller i forhold til aksjeeieren som konsument i et senere omsetningsledd. Problemet synes lite behandlet i norsk rettspraksis og juridisk litteratur. Andersson hevder for svensk retts vedkommende at hensynet til kreditorvernet tilsier at markedsverdien vurderes etter omsetningsverdien dersom aksjeeieren var grossist.<sup>121</sup> Skulle omsetningsverdien der kjøper er konsument bli lagt til grunn, ville det innebære at kreditorene får et bedre vern enn det som følger av selskapets vanlige næringsvirksomhet. Et slikt utvidet vern gir ikke aksjeloven kreditorene krav på.

Andersson hevder videre at hensynet til aksjeeierinteressene på den annen side taler for at omsetningsverdien i konsumentleddet legges til grunn.<sup>122</sup> Forskjellen er begrunnet i det overordnede hensyn til likhet mellom aksjeeierne. For å sikre at aksjeeierne får lik til rett til utbytte fra selskapet, bør den høyere omsetningsverdi i konsumentleddet legges til grunn. Konsekvensen av dette er at man får et system der verdifastsettelsen blir forskjellig i forhold til kreditorene og aksjeeierminoriteten.

Etter min mening kan det vanskelig skisseres en generell regel om det er omsetningsverdien i grossist eller konsumentleddet som bør legges til grunn. En løsning der vurderingsnormen er ulik i forhold til kreditor- og aksjeeierinteressen er ikke ubetinget heldig. Riktignok ivaretar løsningen kreditor- og aksjeeierinteressene fullt ut, men hensynet til et lett praktiserbart og klart regelverk tilsier at samme verdivurdering bør legges til grunn uavhengig av den vernede interesse. Noen entydig løsning kan vanskelig gis.

Dersom det ikke eksisterer noe velfungerende marked for den overførte gjenstanden, blir fastsettelsen av markedsprisen mer skjønnsmessig. En mulig grunn til at det ikke eksisterer noe marked for gjenstanden kan være at det gjelder overføringer av brukte ting og unika.

---

<sup>120</sup> Berge mfl. s. 25.

<sup>121</sup> Andersson s. 434.

<sup>122</sup> Andersson s. 434.

Det er i slike tilfeller vanskelig å angi markedsverdien nøyaktig, men det er gjerne likevel mulig å antyde verdien innenfor et visst intervall. Hvorvidt man skal legge den høyeste eller laveste verdien i intervallet til grunn, må trolig bero på en konkret skjønnsmessig vurdering. Andersson argumenterer med at den laveste verdi bør legges til grunn av hensyn til omsetningsvernet. Aksjeloven bør ikke være til hinder for at også aksjeeierne kan gjøre en god avtale innenfor det forhandlingsrom som foreligger når markedsverdien ikke kan fastslås eksakt.<sup>123</sup> Løsningen må anses usikker.

#### 4.6.3 Verdifastsettelsen ved spørsmålet om utdelingen er lovlig

Tidligere hersket det stor tvil i juridisk teori om hvorvidt det var den balanseførte eller den virkelige verdi som skulle legges til grunn ved avgjørelsen av om utdelingen var innenfor utbytterammen i aksjeloven § 8-1.<sup>124</sup> Ordlyden i aksjeloven § 3-6 slik den lød før 2005 ga ingen veiledning. Lovavdelingen antok i en uttalelse fra 20. februar 2004 at den virkelige verdi var avgjørende også ved spørsmålet om utdelingen lå innenfor de tillatte rammer.<sup>125</sup>

Basert på Justisdepartementets høringsbrev av 28. juni 2004,<sup>126</sup> ble det klart at den rettsstilstanden Lovavdelingen ga uttrykk for i sin uttalelse var gjenstand for sterk kritikk, og at en avklaring var nødvendig. Ved en lovendring,<sup>127</sup> og innføring av aksjeloven § 3-6 tredje ledd, ble det fastslått at verdifastsettelsens skranker skal baseres på den balanseførte verdi. Den balanseførte verdi er den verdi som fremgår av selskapets årsregnskap.

Begrunnelsen for å legge den balanseførte verdi til grunn er hovedsakelig at kapitalbeskyttelsesreglene ellers i aksjeloven bygger på den balanseførte verdi. Kreditorvernet beregnes på grunnlag av de balanseførte verdier, og kreditorene har således

---

<sup>123</sup> Andersson s. 437.

<sup>124</sup> Se eksempelvis Andenæs (1998) s. 334.

<sup>125</sup> JDLOV-2004-3299.

<sup>126</sup> Snr. 2004/05676 EP.

<sup>127</sup> Lov nr. 22/2005 i kraft 1.mai s.å.

ingen forventninger om at en annen verdi skal legges til grunn ved lovlighetsprøvingen av utdelingen. Viktigst for kreditorene er ikke hvilke verdier som går ut av selskapet, men hvilke verdier som *forblir* i selskapet. Løsningen medfører ingen svekkelse av kreditorvernet, og gir derfor best sammenheng i systemet.<sup>128</sup>

Et særlig problem oppstår i forbindelse med utdeling av eiendeler som ikke har en balanseført verdi.<sup>129</sup> Slike eiendeler kan like fullt ha en ikke ubetydelig virkelig verdi. Spørsmålet er om den valgte løsningen medfører at slike eiendeler fritt kan utdeles. Etter forarbeidene må det skilles mellom spørsmålet om det foreligger en utdeling og spørsmålet om hvilken verdi eiendelen skal komme i betraktning med.<sup>130</sup> Uttalelsene kan tyde på at man i slike tilfeller likevel må vurdere eiendelens virkelige verdi, men en slik løsning ville derimot stride mot et klart lovgiverønske om at den balanseførte verdi skal legges til grunn. Det vil også være uheldig å operere med ulike vurderingsnormer i forhold til det samme lovmessighetsspørsmålet. Løsningen må derfor anses usikker.<sup>131</sup>

#### 4.6.4 Verdifastsettelsen i forhold til likhetsprinsippet

Det tredje aspektet ved verdifastsettelsen retter seg mot likhetsprinsippet, jf. aksjeloven § 4-1. Likhetsprinsippet skal sikre at ingen aksjeeier får utdelt mer enn det vedkommende har krav på i forhold til de øvrige aksjeeierne, og verdifastsettelsen av de utdelte naturalia vil være avgjørende for overholdelsen av dette prinsippet. Aksjeloven gir ingen nærmere

---

<sup>128</sup> Ot.prp.nr.29 (2004-2005) s. 30.

<sup>129</sup> Selskapet kan ha en fast eiendom hvis balanseførte verdi er null, men hvis virkelig verdi ligger høyere.

<sup>130</sup> Ot.prp.nr.29 (2004-2005) s. 31.

<sup>131</sup> Departementet kan i forskrift fastsette at en annen verdi enn den balanseførte skal legges til grunn for nærmere angitte utdelinger, jf. aksjeloven § 3-6 tredje ledd annet punktum. Bestemmelsen tar særlig sikte på eiendeler som balanseføres til virkelig verdi og derfor utløser avsetningsplikt etter aksjeloven § 3-3a, jf. Ot.prp.nr.39 (2004-2005) s. 166. Bruk av forskriftshjemmelen kan bidra til at mulige urimelige resultater av hovedregelen unngås.

veiledning om hvordan verdifastsettelsen skal skje, men forarbeidene understreker at verdien skal bedømmes etter virkelig verdi.<sup>132</sup>

#### 4.6.5 Tidspunktet for verdifastsettelsen

Verdifastsettelsen av partenes ytelser skal skje på overføringsdagen, jf. aksjeloven § 3-6 annet ledd. Rettspraksis fra skatterettens område presiserer dette nærmere til transaksjonstidspunktet.<sup>133</sup> Dette synspunktet må også ha gyldighet i forhold til aksjeloven.<sup>134</sup> Det synes ingen gode grunner som taler for å behandle de to rettsområdene ulikt i denne sammenheng. Løsningen er også i overensstemmelse med svensk rettspraksis.<sup>135</sup> Dersom selskapet stiller sikkerhet til fordel for aksjeeieren, så må verdien av sikkerhetsstillelsen vurderes i forhold til den dagen den blir stilt og ikke den dagen den blir innfridd.

---

<sup>132</sup> Ot.prp.nr.29 (2004-2005) s. 37.

<sup>133</sup> Rt. 1981 s. 990.

<sup>134</sup> Aarbakke mfl. s. 193.

<sup>135</sup> NJA 1980 s. 311 jf Aarbakke mfl. s. 193.

## 5 Utbytterammen

### 5.1 Innledning

Disposisjoner fra selskapet som omfattes av utdelingsbegrepet, men som ikke kan henføres under reglene om kapitalnedsettelse, fusjon, fisjon eller tilbakebetaling etter oppløsning, må behandles etter reglene om utbytte, jf. aksjeloven § 3-6 første ledd.

De materielle reglene for utdeling av utbytte fremgår av aksjeloven § 8-1. Avgjørende for adgangen til å utdele utbytte er om selskapet har fri egenkapital, jf. aksjeloven § 8-1 tredje ledd.<sup>136</sup> Aksjeloven bygger på et system hvor samtlige disposisjoner som forutsetter bruk av fri egenkapital samlet må ligge innenfor rammene for fri egenkapital.<sup>137</sup>

Formålet med å oppstille regler for utbetaling av utbytte, er å gi regler som angir hvor stort beløp som kan utbetales til aksjeeiere uten at kreditorinteressene krenkest.<sup>138</sup> Bestemmelsene i aksjeloven § 8-1 gir således hjemmel for at det kan utdeles utbytte fra selskapet, samtidig som selskapskapitalen er sikret mot for omfattende inngrep.

Aksjeloven § 8-1 oppstiller tre kumulative vilkår for at selskapet skal kunne foreta utdeling av utbytte. For det første må selskapet ha en egenkapital som i henhold til godkjent årsregnskap overstiger aksjekapitalen og visse bundne fond, jf. første ledd. For det annet må egenkapitalen utgjøre minst 10 % av balansesummen, jf. annet ledd. For det tredje må det tas hensyn til eventuelle tap som inntreffer etter balansedagen, jf. fjerde ledd. Utdelingen må med andre ord være i samsvar med forsiktig og god forretningsskikk. Dette suppleres med det alminnelige kravet om forsvarlig egenkapital, jf. aksjeloven § 3-4. Det er disse

---

<sup>136</sup> Om begrepet "fri egenkapital", se pkt. 3.2.

<sup>137</sup> Jf. Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 63. For de øvrige disposisjoner som omfattes, se pkt. 7.

<sup>138</sup> Rodhe s. 81.

bestemmelsene som utgjør den såkalte ”utbytterammen” og danner grunnlaget for utdeling av utbytte.

Dersom vilkårene i aksjeloven § 8-1 første og annet ledd er oppfylt, har selskapet fri egenkapital. Selskapet kan foreta utbytteutdeling dersom også kravene til forsiktighet og forsvarlighet er oppfylt. Selskapet har derimot ingen *plikt* til å beslutte utdeling av utbytte.

## 5.2 Utbytte utdeles på grunnlag av årsregnskapet

### 5.2.1 Bakgrunnen for koblingen av utbytteadgangen til årsregnskapet

Adgangen til å utdele utbytte etter aksjeloven § 8-1 er basert på det godkjente resultatregnskap for siste regnskapsår. Resultatregnskapet viser resultatet av selskapets økonomiske aktiviteter i regnskapsperioden,<sup>139</sup> og inngår i selskapets årsregnskap, jf. regnskapsloven § 3-2. Samtlige aksjeselskaper har plikt til å utarbeide et årsregnskap for hvert regnskapsår, jf. regnskapsloven § 3-1 jf. § 1-2 første ledd nr. 1. Utbyttegrunnlaget er således koblet opp mot årsregnskapet.

Aksjelovens henvisning til årsregnskapet er ment som en henvisning til et regnskap som er revidert og godkjent av revisor,<sup>140</sup> samt godkjent av selskapets generalforsamling, jf. aksjeloven § 5-5. Dette sikrer en uavhengig bekreftelse på at regnskapsføringen og årsregnskapet er utført i samsvar med lov, forskrift og god regnskapsskikk.<sup>141</sup> En konsekvens av dette er at årsregnskapet og utbyttegrunnlaget er offentlig tilgjengelig, jf. regnskapsloven § 8-1.

Formålet med å koble utbytteadgangen til årsregnskapet er følgelig å sikre selskapskapitalen. Ved å knytte utbytteadgangen til årsregnskapet, har lovgiver innført en

---

<sup>139</sup> Jf. Kinserdal s. 21.

<sup>140</sup> Jf. Revisorloven nr. 2/1999 § 2-1 første ledd.

<sup>141</sup> Se NOU 1997:9 Om revisjon og revisorer s. 76 flg, samt Berge/Strandberg s. 10.

revisordrevet kontroll med at aksjeeierne ikke krenker den bundne egenkapital gjennom utdeling av utbytte. Koblingen mellom utbyttegrunnlaget og årsregnskapet er således et konkret utslag av det grunnleggende hensynet til vern av selskapskapitalen og illustrerer den vekt lovgiver generelt har tillagt kreditorinteressen.

Årsregnskapet skal være godkjent innen seks måneder fra utløpet av regnskapsåret, jf. aksjeloven § 5-5. Regnskapsåret følger som hovedregel kalenderåret, jf. regnskapsloven § 1-7. Årsregnskapet må følgelig være godkjent innen 30. juni det påfølgende år. Oversittelse av denne fristen har derimot ingen betydning for selskapets rett til å utdele utbytte,<sup>142</sup> men årsregnskapet kan ikke danne grunnlag for utbyttebeslutningen før det er godkjent.

Kravet om at årsregnskapet må være godkjent medfører at det ikke kan foretas utdeling av utbytte *før* årsregnskapet er godkjent. Av den grunn kan det heller ikke foretas utdeling av overskudd opparbeidet i foregående del av inneværende regnskapsår, eller utdeling med grunnlag i forventet overskudd for resterende del av inneværende regnskapsår.<sup>143</sup> De særskilte spørsmål om adgangen til å utdele utbytte i perioden mellom regnskapsårets slutt og generalforsamlingens godkjennelse av årsregnskapet, behandles i pkt. 5.2.3

Generalforsamlingens kompetanse til å godkjenne årsregnskapet, innebærer også kompetanse til å nekte godkjennelse, jf. aksjeloven § 5-5 annet ledd nr. 1, motsetningsvis. Dersom generalforsamlingen finner at årsregnskapet ikke er utarbeidet i samsvar med de regnskapsrettslige regler, vil den sågar ha plikt til å nekte årsregnskapet godkjent.<sup>144</sup> Konsekvensen av dette er at det ikke kan foretas utdeling av utbytte på bakgrunn av et årsregnskap som ikke er godkjent. Det må gjelde selv om det er på det rene at det for øvrig foreligger tilstrekkelig midler i selskapet til å foreta utbytte.<sup>145</sup>

---

<sup>142</sup> Aarbakke mfl. s. 343.

<sup>143</sup> Matre s. 163.

<sup>144</sup> Aarbakke mfl. s. 344.

<sup>145</sup> Werlauff s. 435.

Det er selskapets *eget* årsregnskap som skal legges til grunn. I forhold til konsernselskaper krever dette en presisering. Morselskapets årsregnskap består av selskapsregnskapet og konsemregnskapet, jf. regnskapsloven § 3-2 tredje ledd, men det er kun selskapsregnskapet som er relevant i utbyttesammenheng.<sup>146</sup> Det er selskapsregnskapet som knytter seg til morselskapets resultat og som det derfor er aktuelt å utdele utbytte på grunnlag av.

Der det skjer en endring av selskapsform, må det vurderes om det tidligere selskaps årsregnskap kan legges til grunn for utdeling av utbytte i det ”nye” selskapet. Avgjørende i så henseende må være om selskapsomdannelsen innebærer en subjektssendring.<sup>147</sup> Dersom det skjer en omdannelse fra aksjeselskap til allmennaksjeselskap og omvendt, er omdannelsen basert på et kontinuitetsprinsipp. Den innholdsmessige likhet mellom de to selskapsformene, medfører at omdannelsen ikke innebærer en subjektssendring. Konsekvensen av dette er at en omdannelse fra aksjeselskap til allmennaksjeselskap innen et regnskapsår innebærer at allmennaksjeselskapet kan dele ut utbytte basert på aksjeselskapets årsregnskap.<sup>148</sup>

Det må derimot legges til grunn at det ved andre former for omdannelser skjer en subjektssendring, eksempelvis ved omdanning fra ansvarlig selskap til aksjeselskap.<sup>149</sup> Det foreligger i slike tilfeller ikke tilstrekkelig likhet mellom selskapsformene til at man kan anse selskapene for å være samme subjekt. Det vil av den grunn være utelukket å basere utbytteutdelingen på årsregnskapet utarbeidet av selskapet som senere er blitt omdannet til et aksjeselskap.

Kravet om godkjent årsregnskap medfører i utgangspunktet at selskapet vil være avskåret fra å utdele utbytte i de tilfellene selskapet ikke kan vise til et godkjent årsregnskap. Gode

---

<sup>146</sup> Berge mfl. s. 53.

<sup>147</sup> Berge mfl s. 53.

<sup>148</sup> Woxholth s. 274, Berge mfl. s. 53.

<sup>149</sup> Berge mfl. s. 53.



grunner taler likevel for at selskapet i visse tilfeller må kunne utdele utbytte på grunnlag av en åpningsbalanse i forbindelse med fusjon og fisjon.<sup>150</sup> Åpningsbalansen skal utarbeides etter regnskapslovens regler og bekreftes av revisor.<sup>151</sup> Innholdsmessig og kvalitetsmessig er det derfor stor likhet mellom åpningsbalansen og årsregnskapet. Ved fusjon og fisjon gir åpningsbalansen uttrykk for regnskapsmessig kontinuitet,<sup>152</sup> og åpningsbalansen vil svare fullt ut til summen av årsregnskapene til de fusjonerte selskapene, eller deler av det fisjonerte selskapets årsregnskap. Av den grunn hevder Berge mfl.<sup>153</sup> at selskapet ved fusjon/fisjon må kunne utdele utbytte på grunnlag av åpningsbalansen, under forutsetning av at selskapet har egenkapitaldekning for utdelingen og at balansedagen er 31.12.<sup>154</sup> Dette synspunktet støttes også av Skattedirektoratets bindende forhåndsuttalelse fra september 2004<sup>155</sup> hvor godtgjøringsfradrag etter skatteloven § 10-12 annet ledd ble godtatt selv om utbyttet var basert på en åpningsbalanse ved fisjon. Skattedirektoratets begrunnelse var at en annen løsning ville gi et ”lite rimelig resultat”. Etter min mening bør realitetslikheten mellom et årsregnskap og åpningsbalansen ved fusjon og fisjon tillegges avgjørende vekt slik at selskapet i slike tilfeller kan utdele utbytte basert på åpningsbalansen i tråd med de ovennevnte synspunkter.

### 5.2.2 Nærmere om begrepene ”årsresultat” og ”annen egenkapital”

Utgangspunktet for beregningen av utbyttegrunnlaget er ”årsresultatet” og ”annen egenkapital”, jf. aksjeloven § 8-1 første ledd. Dette er regnskapsrettslige begreper som foranlediger en nærmere presisering.

---

<sup>150</sup> Jf. aksjeloven §§ 13-6 og 14-4.

<sup>151</sup> Revisors bekreftelse innebærer neppe et krav om revisjon, men hensynet til god revisjonsskikk, jf. revisorloven § 5-2, tilsier likevel at revisor skal utføre revisjonshandlinger, jf. Berge mfl. s. 59.

<sup>152</sup> Regnskapsmessig kontinuitet vil si at det ikke skjer noen endring i verdsettelsen av de overdratte eiendeler og forpliktelser, jf. BFU 75/04.

<sup>153</sup> Berge mfl. s. 60-61.

<sup>154</sup> Dersom en senere balansedato for åpningsbalansen skulle tillates, ville det medføre at selskapene kunne komme i en bedre utbytteposisjon enn ved bruk av årsregnskapet, jf. Berge mfl. s. 61.

<sup>155</sup> BFU 75/04, tilgjengelig på:

<http://www.skatteetaten.no/Templates/BindendeForhandsuttalelse.aspx?id=10053&epslanguage=NO>

Årsresultatet fremgår av resultatregnskapet og er selskapets resultat etter ordinære poster, ekstraordinære poster og skatt, jf. regnskapsloven §§ 6-1 første ledd nr. 24 og 6-1a nr 19. De ordinære poster består av driftsinntekter og kostnader, samt inntekter og kostnader knyttet til selskapets finansiering.<sup>156</sup> Dersom resultatet er positivt, kan man enten dele det ut som utbytte eller la det gå til styrking av egenkapitalen. Dersom resultatet er negativt, tærer det på egenkapitalen.

Begrepet ”annen egenkapital” henviser til balansepostene som fremkommer av regnskapsloven § 6-2 første ledd C I nr. 3 og II nr. 2. Selv om henvisningen ikke fremkommer direkte av ordlyden i aksjeloven § 8-1, må det legges til grunn at begrepet må forstås som den godkjente balansen som fremkommer i årsregnskapet for siste regnskapsår.<sup>157</sup> Etter regnskapsloven § 6-2 første ledd II nr. 2 omfatter annen egenkapital ikke aksjekapital, overkursfond, fond for vurderingsforskjeller eller fondet for urealiserte gevinster. Det sentrale i denne sammenheng er at ”annen egenkapital” fremkommer etter at det er gjort fradrag for de bundne fondene. Det må her trekkes en linje til de fradrag som skal gjøres etter aksjeloven § 8-1 første ledd nr. 4. Etter denne bestemmelsen skal det gjøres fradrag for avsetninger til fondet for vurderingsforskjeller og urealiserte gevinster ved beregningen av selskapets frie egenkapital. Betydningen av definisjonen av ”annen egenkapital” i regnskapsloven er således at fradragene som skal gjøres etter aksjeloven § 8-1 første ledd nr. 4 allerede er fratrukket ved beregningen av om selskapet i det hele tatt har utdelbar annen egenkapital.

Det er bare adgang til å foreta utdelinger med årets overskudd, samt tidligere års overskudd og andre frie fond.<sup>158</sup> Innholdsmessig er dette i samsvar med aksjeloven 1976 § 12-5.

---

<sup>156</sup> Jf. Kinserdal s. 35-36.

<sup>157</sup> Berge mfl. s. 52, Matre s. 162-163, Aarbakke mfl. s. 593-594.

<sup>158</sup> Matre s. 163.

Tilpasningen av ordlyden i aksjeloven § 8-1 til regnskapsloven av 1998 var ikke ment å medføre noen realitetsendring.<sup>159</sup>

Ettersom utdelingsadgangen er knyttet til både årsresultatet og annen egenkapital, kan det utdeles utbytte selv om årsresultatet viser underskudd.<sup>160</sup> Det er en forutsetning at selskapet fremdeles har annen egenkapital etter fradrag for det negative årsresultatet.<sup>161</sup>

### 5.2.3 Årsregnskapet som skranke for utdelinger

For utbyttebeslutninger som treffes på ekstraordinær generalforsamling, oppstår det et særskilt spørsmål om formuleringen i aksjeloven § 8-1 om at utbytte bare kan utdeles på grunnlag av det godkjente resultatregnskap for siste regnskapsår og annen egenkapital innebærer en begrensning i selskapets utbytteadgang i perioden mellom avslutningen av det foregående regnskapsåret og inntil årsregnskapet er godkjent på ordinær generalforsamling.<sup>162</sup>

I teorien hevder Matre og Perland at bestemmelsen ikke medfører en sperreperiode. Spørsmålet har særlig vært gjenstand for diskusjon på bakgrunn av Lovavdelingens uttalelse av 20. desember 2001, hvor det fremholdes at:

”Vi er av den oppfatning at det ikke er adgang til å utdele utbytte før det er fastsatt årsregnskap for det forrige regnskapsåret. Dette innebærer at det i 2002 ikke kan utdeles utbytte på grunnlag av årsregnskapet for 2000. Vi mener dette følger av ordlyden i aksjeloven og allmennaksjeloven § 8-1. En slik forståelse har også støtte i forarbeidene til aksjeloven 1957, jf. Innstilling fra Aksjelovkomiteen av 1947 s.102.”<sup>163</sup>

---

<sup>159</sup> Ot.prp.nr.44 (1997-1998) s. 27.

<sup>160</sup> Aarbakke mfl. s. 594, Andenæs s. 443.

<sup>161</sup> Andenæs s. 443.

<sup>162</sup> Utbytte som besluttet på ordinær generalforsamling, besluttet som regel etter at årsregnskapet er godkjent, og formuleringen vil derfor ikke skape problemer, jf. Matre s. 163.

<sup>163</sup> JD-LOV-2001-10900a.

I en etterfølgende uttalelse presiserer Lovavdelingen at sperreregelen også gjelder for kapitalnedsettelse, jf. aksjeloven § 12-2 annet ledd, og kreditt og sikkerhetsstillelse, jf. aksjeloven §§ 8-7 flg. Ved erverv av egne aksjer, aksjeloven § 9-3, kan man derimot basere seg på årsregnskapet fra året før siste regnskapsår.<sup>164</sup>

Ved lov nr. 25/2003 ble aksjeloven § 12-2 annet ledd endret slik at det er adgang til å basere kapitalnedsettelse på en mellombalanse. Konsekvensen av dette er at det kan foretas kapitalnedsettelse i perioden mellom regnskapsårets opphør og generalforsamlingens godkjenning av årsregnskapet. Den følgende drøftelse blir således kun relevant i forhold til utbytte, samt kreditt og sikkerhetsstillelse til aksjeeiere.

Matre og Perland er av den oppfatning at det ikke er rettskildemessige holdepunkter for den slutning Lovavdelingen trekker.<sup>165</sup> Matre hevder for det første at det ikke er klart at ordlyden i aksjeloven § 8-1 må tolkes til inntekt for en sperreregulering, ettersom henvisningen til siste regnskapsår bare gjelder utdeling av årsresultatet og at annen egenkapital også kan fremkomme av tidligere årsregnskap.<sup>166</sup> For det annet hevder forfatterne at også andre autoritative rettskildefaktorer, herunder kjeden av forarbeider fra Aksjelovskomiteen av 1947 og fremover, ikke gir entydig veiledning slik at en løsning må søkes i reelle hensyn og særlig sammenhengen med forsiktighetsprinsippet i § 8-1 fjerde ledd.<sup>167</sup>

Teorien for øvrig er på linje med Lovavdelingen.<sup>168</sup> Etter min mening taler både ordlyden i bestemmelsen og forarbeidene for det synspunkt som fremmes av Lovavdelingen. Selv om ordlyden ikke knytter annen egenkapital direkte opp mot årsregnskapet, må det etter mitt syn være klart at også annen egenkapital må baseres på tallene fra et årsregnskap, og det er intet som tyder på at lovgiver har ment at dette skulle være et annet årsregnskap enn det

---

<sup>164</sup> JD-LOV-2001-10900b.

<sup>165</sup> Matre s. 164 flg, Perland s. 539 flg.

<sup>166</sup> Matre s. 164.

<sup>167</sup> Matre s. 167, Perland s. 541.

<sup>168</sup> Lovavdelingens synspunkt får tilslutning av henholdsvis Aarbakke mfl. s. 593, Andenæs s. 441, Berge/Strandberg s. 12.

årsresultatet baseres på.<sup>169</sup> Dersom årsresultatet og annen egenkapital skulle baseres på ulike årsregnskap ville det skapt dårlig sammenheng i systemet, og en slik løsning må sies å ha formodningen mot seg.

Ordlyden tilsier også at ”siste regnskapsår” er det sentrale i bestemmelsen, og at uttrykket henviser til det øyeblikkelig foregående regnskapsår. At regnskapet må være ”godkjent”, kan ut i fra en ren ordlydsfortolkning ikke medføre at utdelingsperioden utvides. Dersom lovgiver hadde ment at det avgjørende var det senest godkjente årsregnskap, er det nærliggende å tro at lovgiver hadde valgt en formulering tilsvarende aksjeloven § 9-3, der det uttrykkelig vises til den ”senest fastsatte balansen”. Jeg kan derfor ikke se at aksjeloven § 8-1 kan tolkes slik at det senest godkjente årsregnskap er avgjørende.

Forarbeidene gir også klart uttrykk for en sperreregulering. Aksjelovkomiteen av 1947 presiserer at utbytteutdelinger ikke kan baseres på tidligere balanser enn sist godkjente:

”Det bør overhodet oppstilles som en regel at utbytteutdeling ikke må baseres på en balanse som refererer seg til et tidligere tidspunkt enn utløpsdagen for siste regnskapsår.”<sup>170</sup>

Spørsmålet er ikke særskilt kommentert i forarbeidene til aksjeloven av 1997. Dette kan dog ikke forstås slik at lovgiver har ment å endre rettstilstanden. Aksjeloven § 8-1 viderefører de begrensningene som fulgte av aksjeloven 1976 § 12-5,<sup>171</sup> som igjen var en videreføring av aksjeloven av 1957.<sup>172</sup> Dersom det var meningen å fravike rettstilstanden på dette området, ville det vært naturlig å behandle spørsmålet i forarbeidene. Forarbeidene fra 1947 må fortsatt ha gyldighet så lenge senere avgitte forarbeider ikke fraviker disse uttalelsene.<sup>173</sup>

---

<sup>169</sup> Ofstad s. 122.

<sup>170</sup> Innst. (1947) s. 102 og 104.

<sup>171</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 154.

<sup>172</sup> Innst.1970 s. 167.

<sup>173</sup> Dette synspunktet støttes også av Berge mfl. s. 100.

Det må derfor legges til grunn at utbytte ikke kan utdeles i perioden mellom regnskapsårets opphør og godkjenningen av nytt årsregnskap på ordinær generalforsamling.

Spørsmålet er om denne løsningen er hensiktsmessig de lege ferenda.

Det er klart at eventuelle utdelinger i sperreperioden må foretas innenfor den utbytteramme som følger av aksjeloven § 8-1 slik at det ikke er aktuelt å utvide selskapets kvantitative utbytteadgang. Trolig vil forsiktighetsregelen i aksjeloven § 8-1 fjerde ledd jf. forsvarlighetskravet i aksjeloven § 3-4 langt på vei kunne tjene samme formål som sperreperioden. Styret vil ha en selvstendig plikt til å påse at utdeling av utbytte er i samsvar med forsiktig og god forretningsskikk, jf. aksjeloven § 8-1 fjerde ledd, og at selskapskapitalen til en hver tid er forsvarlig, jf. aksjeloven § 3-4. Dette er en sammensatt vurdering, men de sentrale momentene vil være selskapets kapitalbehov og gjeldsforpliktelser. Kreditorhensynet er således tungtveiende for utdelingsadgangen.

Et annet spørsmål er om samfunnsforholdene kan ha løpt fra bestemmelsen. I dag er det teknisk mulig med en tettere og mer nøyaktig oppfølging av selskapets økonomiske forhold enn da motivene for bestemmelsen ble fremsatt i 1947, og oppdaterte oversikter over selskapskapitalen kan fremskaffes også i ”sperreperioden”. Styret vil således vurdere forsvarligheten av utdelingen basert på oppdaterte tall. Det tilsier at kreditorinteressen er tilstrekkelig vernet ved utdelinger i sperreperioden.

Etter de senere års lovendringer er det nå både etter svensk og dansk rett anledning til å utdele ekstraordinært utbytte i perioden mellom regnskapsårets opphør og ordinær generalforsamling.<sup>174</sup> Den utvidete utbytteadgangen suppleres med en forsvarlighetsregel tilsvarende aksjeloven §§ 8-1 fjerde ledd.<sup>175</sup> At løsningen er funnet forsvarlig i rettssystemer med så betydelig likhet som vårt eget, tilsier at det i norsk rett ikke er nødvendig med en sperreperiode for å verne kreditorinteressen.

### 5.3 Fradragspostene

Fra årsresultatet og annen egenkapital skal det gjøres fradrag for udekket underskudd, bestemte eiendeler, selskapets egne aksjer og kreditt ytet til aksjeeiere, samt avsetninger til

---

<sup>174</sup> Se henholdsvis ABL 17:4 og DAL § 109a.

<sup>175</sup> ABL 17:3, DAL § 110 stk. 3.

bundne fond, jf. aksjeloven § 8-1 første ledd nr. 1-4. De ulike fradragspostene vil bli gjennomgått i det følgende.

Fradragspostene er i hovedsak motivert ut i fra hensynet til et effektivt kreditorvern.<sup>176</sup>

### 5.3.1 Fradrag for udekket underskudd

Det skal for det første gjøres fradrag for udekket underskudd, jf. aksjeloven § 8-1 første ledd nr. 1. ”Udekket underskudd” er den betegnelsen ”annen egenkapital” får i den regnskapsmessige oppstillingen dersom selskapets eiendeler i sum er mindre enn summen av egenkapital og gjeld.<sup>177</sup> I juridisk teori er det lagt til grunn at underskudd fra både siste regnskapsår samt tidligere regnskapsår skal komme til fradrag.<sup>178</sup> Det skal gjøres fradrag krone for krone.<sup>179</sup>

God regnskapsskikk medfører at et selskap ikke kan ha både negativ og positiv egenkapital i samme årsregnskap. Fradragsregelen for udekket underskudd er derfor trolig bare aktuell for selskaper som har udekket underskudd fra tidligere år, men et positivt årsresultat for siste regnskapsår.<sup>180</sup>

Forarbeidene behandler ikke særskilt de hensyn som ligger bak bestemmelsen. Likevel må det være klart at bestemmelsen har sin bakgrunn i at det vil samsvare dårlig med en forsvarlig forvaltning av selskapet om utbytte kan utdeles når selskapet har udekket underskudd.

---

<sup>176</sup> Woxholth s. 185.

<sup>177</sup> Berge mfl. s. 65.

<sup>178</sup> Aarbakke mfl. s. 594, Andenæs s. 443.

<sup>179</sup> Berge mfl. s. 66.

<sup>180</sup> Berge mfl. s. 65-66.

### 5.3.2 Fradrag for bestemte eiendeler

I henhold til aksjeloven § 8-1 første ledd nr. 2 skal det gjøres fradrag for utgifter til balanseført forskning og utvikling, goodwill og netto utsatt skattefordel. Årsaken til at det skal gjøres fradrag for disse bestemte eiendelene, er at verdien av postene anses svært usikre, og det kan være vanskelig å etterprøve det skjønnet ledelsen har lagt til grunn ved målingen.<sup>181</sup> Disse postene bør derfor ikke kunne danne grunnlag for utdeling av utbytte.<sup>182</sup> Innføringen av fradragsregelen har sin bakgrunn i de mer liberale regler for balanseføring av slike poster som ble innført ved regnskapsloven av 1998. Justisdepartementet var av den oppfatning at en mer liberal balanseføringsadgang ikke skulle medføre en utvidelse av adgangen til å utdele utbytte.<sup>183</sup>

Det er de beløpsmessige størrelser som fremgår av regnskapet som er avgjørende for hvilke beløp det skal gjøres fradrag for.<sup>184</sup> Vurderingen er således fullt ut basert på regnskapsrettslige regler. En nærmere redegjørelse for de regnskapsmessige regler som ligger til grunn for vurderingen faller imidlertid utenfor oppgaven.

### 5.3.3 Fradrag for selskapets egne aksjer og kreditt ytet aksjeeierne

#### 5.3.3.1 Fradrag for egne aksjer

Etter aksjeloven § 8-1 første ledd nr. 3 skal det for det første gjøres fradrag for selskapets beholdning av egne aksjer som er ervervet til eie eller pant i tidligere regnskapsår. Ordlyden gir ingen klare holdepunkter for hvorvidt det er aksjebeholdningen på utdelingstidspunktet eller beholdningen som fremgår av årsregnskapet som er avgjørende. Av forarbeidene til bestemmelsen fremgår det forutsetningsvis at bestemmelsen ikke

---

<sup>181</sup> Tellefsen/Langli s. 435.

<sup>182</sup> Berge mfl. s. 66.

<sup>183</sup> Jf. Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 154.

<sup>184</sup> Se henholdsvis regnskapsloven §§ 6-2 første ledd A I nr. 1 og 4, og § 6-2 første ledd A I nr. 3 jf. D I nr. 2.



regulerer virkningene av transaksjoner som foretas i inneværende regnskapsår.<sup>185</sup> Det er således selskapets beholdning av egne aksjer slik den fremkommer av årsregnskapet som er avgjørende.

Fradragsregelen for selskapets beholdning av egne aksjer skyldes regnskapsføringen av egne aksjer. Vederlaget som ytes ved erverv av egne aksjer må ligge innenfor den frie egenkapital, jf. aksjeloven § 9-3. Egne aksjer føres ikke som en eiendel i balansen, men på ”egen linje under posten selskapskapital”, jf. aksjeloven § 6-2 annet ledd, eller som notespesifikasjon eller ved oppstilling av endringer i egenkapitalen, jf. aksjeloven § 7-27 første ledd.<sup>186</sup> Erverv av egne aksjer reduserer derfor ikke egenkapitalen i balansen,<sup>187</sup> og utbyttegrunnlaget blir dermed ikke påvirket. Lovgivers intensjon var ikke at en mer liberal balanseføringsadgang skulle medføre en utvidet adgang til å utdele utbytte. Regler om fradrag for beholdningen av egne aksjer ble derfor innført for å hindre at den frie egenkapital kunne ”brukes på nytt”.<sup>188</sup>

Det er den samlede pålydende verdi av selskapets aksjer som skal komme til fradrag, jf. aksjeloven § 8-1 første ledd nr. 3. For tidligere erverv i inneværende regnskapsår er det vederlaget i sitt fulle beløp som kommer til fradrag.<sup>189</sup>

Bestemmelsen krever også en viss presisering i relasjon til konsernforhold. For et morselskap omfatter bestemmelsen bare de aksjer som morselskapet selv har ervervet, og ikke aksjer i morselskapet som datterselskapet har ervervet, jf. aksjeloven § 9-2 annet ledd tredje punktum. Datterselskapets beholdning av aksjer i morselskapet er uten betydning for

---

<sup>185</sup> Ot.prp.nr.65 (1998-1999) s. 22 flg.

<sup>186</sup> Berge mfl. s. 67 antar at fradragsregelen ikke gjelder der aksjeholdningen regnskapsføres etter aksjeloven § 7-27 fordi det ville medføre en ugrunnet reduksjon av utbyttegrunnlaget.

<sup>187</sup> JDLOV-2001-9386.

<sup>188</sup> Ot.prp.nr.65 (1998-1999) s. 23.

<sup>189</sup> Ot.prp.nr.65 (1998-1999) s. 23.

vurderingen av morselskapets frie egenkapital etter aksjeloven § 9-3.<sup>190</sup> Det er derfor ikke nødvendig å gjøre fradrag for datterselskapets aksjebeholdning i morselskapet ved vurderingen av om morselskapet har utbyttegrunnlag.

#### 5.3.3.2 Fradrag for kreditt og sikkerhetsstillelse

For det annet skal det etter aksjeloven § 8-1 første ledd nr. 3 gjøres fradrag for kreditt og sikkerhetsstillelse etter aksjeloven §§ 8-7 til 8-9.<sup>191</sup> Bakgrunnen for bestemmelsen er at kredittgivning og sikkerhetsstillelse ikke vil ha noen betydning for selskapets egenkapital i balansen.<sup>192</sup> Den samlede kreditt etter aksjeloven §§ 8-7 til 8-9 må ligge innenfor rammene av den frie egenkapital. For å sikre realitet i dette kravet, er det nødvendig å gjøre fradrag for den samlede kreditt og sikkerhet som er stilt ved beregningen av den frie egenkapitalen. Konsekvensen blir at låneavtaler og lignende etter aksjeloven §§ 8-7 flg. vil begrense utbyttegrunnlaget så lenge kreditten løper.<sup>193</sup>

Dette utgangspunkt må modifiseres for de tilfellene der lånet gjøres opp ved avregning i utbytte. Det følger av aksjeloven § 8-1 femte ledd at dersom lånet avvikles ved avregning i utbytte, kan det tas hensyn til denne tilbakebetalingen ved beregning av den frie egenkapitalen. Det skal derfor ikke gjøres fradrag for lån som avvikles ved avregning mot utbytte.

Bestemmelsen kommer bare til anvendelse der det foretas en direkte avregning mellom lånebeløpet og utbyttet. Avregningen må være basert på en avtale mellom selskapet og aksjeeieren om at utbytte gir grunnlag for ettergivelse av lånet og derfor ikke skal utbetales. Avregningen kan eventuelt

---

<sup>190</sup> Ot.prp.nr.65 (1998-1999) s. 33.

<sup>191</sup> Disposisjoner som omfattes av unntakene i aksjeloven § 8-7 flg. reduserer derimot ikke utbyttegrunnlaget da disse ikke er knyttet til den frie egenkapital. Se nærmere om aksjeloven § 8-7 flg. under pkt. 7.4.

<sup>192</sup> Berge mfl. s. 68; Kredittgivning innebærer omklassifisering på balansens eiendelsside mens sikkerhetsstillelse ikke fremgår av balansen.

<sup>193</sup> Ot.prp.nr.65 (1998-1999) s. 33.

gjennomføres som motregning dersom de alminnelige vilkår for motregning er oppfylt.<sup>194</sup> Dersom avregningen skal skje ved motregning, må utbyttekravet være et selvstendig krav besluttet uavhengig av lånet.<sup>195</sup> Avregningen av lånet innebærer en utdeling etter aksjeloven § 3-6, hvilket betyr at den må ligge innenfor rammene av fri egenkapital. Ved denne beregningen kan man ikke ta hensyn til den senere motregning. Konsekvensen blir at beslutning om motregning forutsetter at avregningen ligger innenfor rammene av fri egenkapital uavhengig det etterfølgende oppgjøret for lånet.<sup>196</sup>

#### 5.3.4 Fradrag for avsetninger til bundne fond

I henhold til aksjeloven § 8-1 første ledd nr. 4 skal det gjøres fradrag for den del av årsoverskuddet som etter lov eller vedtektsbestemmelser skal avsettes til fond eller som ikke kan utdeles som utbytte.

Tidligere var avsetninger til reservefondet den viktigste lovbestemte avsetningen.<sup>197</sup> Etter at reservefondet ble opphevet med aksjeloven,<sup>198</sup> er lovbestemte avsetninger til fond kun aktuelt i forhold til fondet for vurderingsforskjeller, jf. aksjeloven § 3-3, og fondet for urealiserte gevinster, jf. aksjeloven § 3-3 a. Avsetningsplikten etter aksjeloven § 3-3 gjelder selskaper som regnskapsfører investeringer i datterselskaper, tilknyttede selskaper og felleskontrollert virksomhet etter egenkapitalmetoden eller bruttometoden. Det er den positive differanse mellom investeringens balanseførte verdi og dens anskaffelsesverdi som skal overføres til fondet.<sup>199</sup> Fondet for urealiserte gevinster må ses i sammenheng med innføringen av den internasjonale regnskapsstandarden IFRS i norsk rett.<sup>200</sup>

---

<sup>194</sup> Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 164.

<sup>195</sup> Matre Tff s. 20.

<sup>196</sup> Matre Tff s. 21.

<sup>197</sup> Andenæs s. 444.

<sup>198</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 40-44.

<sup>199</sup> Bråthen s. 96.

<sup>200</sup> Regnskapsføring etter internasjonale standarder er obligatorisk for børsnoterte selskaper, jf. forordning (EF) nr. 1606/2002, men også andre selskaper har anledning til å bruke IFRS, jf. regnskapsloven § 3-9, jf. Ot.prp.nr.39 (2004-2005) s. 27.

Avsetningsplikten må antas å kun gjelde selskaper som utarbeider regnskap etter IFRS-standarden, og ikke selskaper som følger reglene i regnskapsloven.<sup>201</sup>

Som det fremgår av pkt. 5.2.2, er avsetningene til bundne fond foretatt allerede ved vurderingen av om selskapet har ”annen egenkapital”, jf. regnskapsloven § 6-2 første ledd C II nr. 2. Det skal derfor ikke rent faktisk foretas fradrag for avsetninger til bundne fond ved beregningen av fri egenkapital etter aksjeloven § 8-1 første ledd. nr. 4. Bestemmelsen fremstår derfor som uklar og uheldig formulert.

Den praktiske betydningen av aksjeloven § 8-1 nr. 4 blir således fradrag for vedtektsbestemte avsetninger til fond. Selskapet kan i vedtektene fastsette at det skal foretas avsetninger også til andre fond enn det som følger av aksjeloven, jf. aksjeloven § 2-2. Slike vedtektsfastsatte avsetninger ikke er neppe særlig vanlig i dag. Eksempler på vedtektsbestemmelser som reduserer adgangen til å utdele utbytte, kan være at utbyttet ikke får overstige et bestemt maksimum eller at utbytte først kan utbetales når det har gått en bestemt tid.<sup>202</sup>

#### 5.4 Kravet om 10 % egenkapital

Aksjeloven § 8-1 annet ledd oppstiller en ytterligere begrensning for adgangen til å utdele utbytte: Utbytte kan ikke utdeles dersom selskapet har en egenkapital som utgjør mindre enn 10 % av balansesummen. Dette er et konkret minstekrav til egenkapitalens størrelse.<sup>203</sup>

Bestemmelsen om 10 % egenkapital er ment som et supplement til det alminnelige forsvarlighetskrav i aksjeloven § 3-4, og formålet er å styrke kreditorvernet.<sup>204</sup> Brudd på bestemmelsen har ikke tilsvarende vidtgående konsekvenser som brudd på

---

<sup>201</sup> Ot.prp.nr.39 (2004-2005) s. 165.

<sup>202</sup> Berge mfl. s. 69.

<sup>203</sup> Aarbakke mfl. s. 595.

<sup>204</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 43-44.

aksjeloven § 3-4. Det kan derfor ikke utledes noen handleplikt for styret selv om selskapets egenkapitalsituasjon er i strid med aksjeloven § 8-1 annet ledd.<sup>205</sup>

Det er selskapets regnskapsførte egenkapital slik denne fremkommer av årsregnskapet som skal vurderes.<sup>206</sup> All egenkapital teller med fullt ut ved beregningen. Det betyr at man ved vurderingen av om 10 % grensen er overholdt må se hen til selskapets aksjekapital, overkursfond, fondene for vurderingsforskjeller og urealiserte gevinster samt annen egenkapital.<sup>207</sup> Det skal heller ikke gjøres fradrag for balanseført forskning og utvikling, goodwill og netto utsatt skattefordel.<sup>208</sup>

Kravet om 10 % egenkapital gjelder derimot ikke for finansforetak organisert som aksjeselskaper, jf. lov om forretningsbanker 24. mai 1961 nr. 2 § 3 og lov om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner nr. 40/1988 §§ 2a-10 og 3-2. Betydningen av dette er at det i slike selskaper kan foretas utbytteutdeling selv om egenkapitalen er mindre enn 10 % uten å gå veien om kapitalnedsettelse.

Bestemmelsen om minimum 10 % egenkapital utgjør ingen absolutt sperre for utdelinger. Selskapet kan dele ut utbytte selv om egenkapitalen utgjør mindre enn 10 % av selskapets balanse, men er da henvist til å foreta utdelinger gjennom reglene om kapitalnedsettelse i aksjeloven §§ 12-4 og 12-6. Reglene om kapitalnedsettelse innebærer at utdelingen skal meldes til Foretaksregisteret, jf. aksjeloven § 12-4, som igjen varsler selskapets kreditorer, jf. aksjeloven § 12-6. Dersom en kreditor gjør gjeldende innsigelser mot kapitalnedsettelsen innen den fastsatte fristen, kan kapitalnedsettelsen ikke gjennomføres før kreditoren har fått dekket sitt krav eller det er stilt betryggende sikkerhet for kravet, jf. aksjeloven § 12-6 nr. 2. På den måten blir kreditorinteressene ivaretatt selv om utdelingen innebærer et inngrep i den bundne egenkapital.

---

<sup>205</sup> Aarbakke mfl. s. 595. En slik handleplikt ble foreslått av departementet i Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 44, men synspunktet ble ikke fulgt opp av Stortinget, jf. Innst.O.nr.80 (1996-1997) s. 13.

<sup>206</sup> Aarbakke mfl. s. 595.

<sup>207</sup> Berge mfl. s. 71.

<sup>208</sup> Aarbakke mfl. s. 595, Berge mfl. s. 70.

En konsekvens av at utdelingen skjer etter reglene om kapitalnedsettelse, er at selskapet ikke kan foreta utdeling av utbytte umiddelbart etter at årsregnskapet er godkjent. Selskapet er forpliktet til å vente med utdeling av utbytte til etter at fristen for kreditorvarsel er gått ut, jf. aksjeloven § 12-6 nr. 3 og 4.

## 5.5 Forsiktighetsbegrensning

Selv om selskapet har utbyttegrunnlag etter § 8-1 første til tredje ledd, følger det av bestemmelsens fjerde ledd at utdeling av utbytte likevel ikke kan skje dersom utdelingen er i strid med forsiktig og god forretningsskikk. Dette betegnes *forsiktighetsregelen*.

Formuleringen ”forsiktig og god forretningsskikk” er en rettslig standard hvis innhold beror på en skjønsmessig vurdering av selskapets konsoliderings- og likviditetsbehov.<sup>209</sup> Vurderingsnormen må søkes utledet fra praksis blant representative selskaper i bransjen, under forutsetning av at denne praksis ivaretar aksjelovens overordnede hensyn om kreditorvern. Selskapets konkrete konsoliderings- og likviditetsbehov må deretter holdes opp mot bransjepraksis.<sup>210</sup> I de fleste tilfeller vil det være vanskelig å fastlegge en bransjepraksis som kan gi innhold til vurderingsnormen, og i slike tilfeller må domstolene selv fastlegge innholdet av normen.<sup>211</sup> Trolig må utgangspunktet være hva som er aktsomt i forhold til tredjemann.<sup>212</sup> Avgjørende for hvorvidt utdelingen er i samsvar med forsiktig og god forretningsskikk beror derfor på om utdelingen er aktsom i forhold til kreditorinteresser og andre interesser som knytter seg til selskapet, under hensyn til selskapets konsoliderings- og likviditetsbehov.<sup>213</sup>

---

<sup>209</sup> Aarbakke mfl. s. 597, Woxholth s. 186.

<sup>210</sup> Andersson s. 216-217.

<sup>211</sup> Andersson s. 218, Rodhe s. 86. Uttrykket ”god affärssed” ble tatt ut av den svenske lovteksten nettopp fordi det ikke hadde dannet seg noen kutyme på de ulike forretningsområdene som kunne gi veiledning, jf. SOU 1997:168 s. 77.

<sup>212</sup> Andersson s. 218.

<sup>213</sup> Aarbakke mfl. s. 597.

I Borgarting lagmannsretts dom av 23.mai 2005 ble en utbyttebeslutning funnet i strid med forsiktig og god forretningsskikk. Selskapet hadde gått med underskudd fra mai 2001 til og med januar 2002. Selskapets månedsrapport fra januar 2002 viste at selskapet hadde et likviditetsproblem og behov for betydelig tilgjengelig kapital. Øvrige selskapsrapporter viste at selskapet trolig var insuffisient da utbyttet ble besluttet på generalforsamlingen. Kort tid etter utbyttebeslutningen ble selskapet også illikvid, og konkurs ble senere begjært. Lagmannsretten fant at selskapets kapital- og likviditetsbehov var så stort på beslutningstidspunktet, at et uttak av utbytte ”klart stred mot kreditorenes interesse.” Lagmannsretten fremhevet også at selv om selskapet hadde betydelig utestående fordringer, var fordringene beheftet med så stor usikkerhet at de ikke kunne oppveie selskapets kapitalbehov.<sup>214</sup>

Forsiktighetsregelen innebærer at det skal tas hensyn til de tap som er oppstått i perioden mellom balansedagen og generalforsamlingens utbyttebeslutning, samt de tap som forventes å oppstå. Bestemmelsen tar således også sikte på hendelser som ligger lenger frem i tid enn utdelingsåret.<sup>215</sup> Lovens angivelse av relevante hendelser er ikke uttømmende, og selv i overskuddsår må selskapet ta hensyn til kommende kapitalbehov og likviditet.<sup>216</sup> Det kan derfor ikke angis eksakt hvilke negative hendelser som skal komme i betraktning.

Forsiktighetsregelen er ikke begrenset til tap som er et resultat av selskapets virksomhet. Selskapet må også ta hensyn til den skatteplikt som inntreer ved naturalutdelinger fra selskapet.<sup>217</sup> Dersom selskapet ønsker å foreta utdeling av utbytte i form av naturaluttak, må selskapet ved vurderingen av om utbytte i det hele tatt kan utdeles ta hensyn til den skatteplikt som den mulige utbytteutdelingen vil utløse.

---

<sup>214</sup> LB-2004-4822.

<sup>215</sup> Aarbakke mfl. s. 597.

<sup>216</sup> Skåre/Knudsen s. 312.

<sup>217</sup> Ot.prp.nr.29 (2004-2005) s. 31.

Det er i utgangspunktet ikke anledning til å ta hensyn til gevinster og positive resultater som inntreer etter balansedagen. Under visse omstendigheter bør det likevel være anledning til å holde tap og gevinster opp mot hverandre. Dersom tapet knytter seg til ordinære deler av selskapets drift, bør senere gevinster kunne veie opp for inntrådte tap, slik at det er selskapets samlede drift som er avgjørende.<sup>218</sup>

At det skal tas ”tilbørlig” hensyn, kan tilsi at det skal gjøres fradrag krone for krone for de tap som kommer i betraktning. Dersom selskapet forventer et tap på NOK 100 000, bør selskapet redusere utbyttegrunnlaget med et tilsvarende beløp. Loven stiller derimot ingen uttrykkelige krav om et slikt fradrag, slik at det etter omstendighetene kan være forsvarlig å trekke fra et mindre beløp.<sup>219</sup>

Under utarbeidelsen av aksjeloven ble det foreslått en regel om at utdelinger fra morselskap skulle bero på hva som var forsvarlig ut ifra konsernets stilling.<sup>220</sup> Forslaget ble ikke opprettholdt i det videre lovarbeid.<sup>221</sup> Det må derfor legges til grunn at det er morselskapets stilling, og ikke konsernets stilling, som er avgjørende for hvorvidt utbytteutdelingen er i samsvar med forsiktighetsregelen.

Den reelle betydningen av forsiktighetsregelen er omdiskutert. Bestemmelsens utpregete skjønnsmessige karakter gjør den vanskelig praktiserbar. Hvorvidt bestemmelsen får noen særlig selvstendig betydning gjenstår å se.

---

<sup>218</sup> Berge mfl. s. 74.

<sup>219</sup> Berge mfl. s. 74.

<sup>220</sup> NOU 1992:29 s. 178.

<sup>221</sup> Ot.prp.nr.36 (1993-1994) s. 216.



## 5.6 Forsvarlighetskrav

Forsiktighetsregelen i aksjeloven § 8-1 fjerde ledd må suppleres med det alminnelige krav til forsvarlig egenkapital som følger av aksjeloven § 3-4.<sup>222</sup>

Det fremgår av aksjeloven § 3-4 at selskapet til en hver tid skal ha en egenkapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet. Dette betegnes som det alminnelige forsvarlighetskrav. Bestemmelsen gjelder generelt i aksjeloven, og skal sikre en best mulig forvaltning av selskapets midler. I tillegg virker bestemmelsen som en skranke for selskapets adgang til å foreta utdelinger. Hvorvidt selskapet har forsvarlig egenkapital vil således ha betydning for om det i det hele tatt er adgang til å utdele utbytte og eventuelt hvor stort beløp som kan utdeles.<sup>223</sup>

Ved vurderingen av om selskapets egenkapital er forsvarlig skal det foretas en helhetsvurdering av selskapets kapitalgrunnlag og økonomiske stilling.<sup>224</sup> Egenkapitalens størrelse isolert sett er således ikke avgjørende.<sup>225</sup> Det er forholdet mellom selskapets egenkapital og gjeld, herunder gjeldens sammensetning og de vilkår som for øvrig knytter seg til selskapsfinansieringen, som skal vurderes.<sup>226</sup> Vurderingen skal følgelig skje konkret, hvilket medfører at det vanskelig kan oppstilles noe alminnelig forholdsmessighetstall som uttrykk for forsvarlig egenkapital.<sup>227</sup>

Det er de reelle verdier av egenkapital og gjeld som skal legges til grunn ved vurderingen.<sup>228</sup> Bestemmelsen skiller seg på dette punkt fra aksjeloven § 8-1, som legger de regnskapsførte verdier til grunn. Betydningen av at den reelle verdi legges til grunn er at

---

<sup>222</sup> Bråthen s. 163, Aarbakke mfl. s. 182.

<sup>223</sup> Bråthen s. 97.

<sup>224</sup> NOU 1996:3 s. 102.

<sup>225</sup> Bråthen s. 99.

<sup>226</sup> Aarbakke mfl. s. 182.

<sup>227</sup> Berge mfl. s. 78.

<sup>228</sup> NOU 1996:3 s. 102.

dersom selskapet har eiendeler eller forpliktelser som ikke fremgår av balansen, eller som er balanseført med en verdi som ikke tilsvarer den virkelige verdi, så skal de likevel tas med i vurderingen etter aksjeloven § 3-4.<sup>229</sup> Konsekvensen av dette synes å være at vurderingene etter aksjeloven §§ 3-4 og 8-1 kan være basert på ulike verdier, uten at det fremstår problematisk. Det bør derimot understrekes at dersom selskapet er av den oppfatning at egenkapitalen er høyere enn det som fremgår av balansen, så må det sannsynliggjøres og ha grunnlag i en forsvarlig vurdering. Forhold som kan tilsi at selskapets egenkapital er større enn den balanseførte, kan være at det foreligger et overtakelsestilbud fra et annet selskap som overstiger den balanseførte egenkapital, eller at selskapet har utgiftsført eiendeler som kunne vært balanseført.<sup>230</sup>

Vurderingen av om selskapets egenkapital er forsvarlig bør i utgangspunktet forutsette fortsatt drift i selskapet. Dersom avvikling av selskapet fremstår som mest sannsynlig, må vurderingen i stedet foretas ut i fra en slik forutsetning.<sup>231</sup> Vurderingen må bero på forholdene på beslutningstidspunktet for utbytteutdelingen.<sup>232</sup>

Størrelsen på selskapets gjeld vil være av stor betydning for vurderingen. Det må også tas hensyn til forpliktelser som ikke fremgår av balansen, slik som for eksempel kausjonsansvar og garantier.<sup>233</sup> I tillegg må det ses hen til de vilkår som knytter seg til selskapets forpliktelser. Dersom selskapet har ansvarlig lån eller gunstig langsiktig finansiering som gjør kapitalgrunlaget mer solid, reduseres kravene til egenkapital.<sup>234</sup> I

---

<sup>229</sup> Aarbakke s. 182.

<sup>230</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 52.

<sup>231</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 52.

<sup>232</sup> Aarbakke mfl. s. 183.

<sup>233</sup> NOU 1996:3 s. 102.

<sup>234</sup> Aarbakke mfl. s. 183. Tilsvarende synspunkt er også kommet til uttrykk i Rt. 1996 s. 672 og Rt.1991 s. 119. Dommene gjelder spørsmål om ansvarsgjennombrudd overfor aksjeeierne, og er avsagt før innføringen av aksjeloven § 3-4. Dommene har derfor ikke direkte overføringsverdi til aksjeloven §3-4, men illustrerer at ansvarlige lån kan medføre at selskapets kapitalsituasjon ikke er i en slik forfatning at det foreligger ansvarsgrunnlag. Dommene har således en viss argumentasjonsverdi.

tillegg vil rentebetingelser og forsikringsordninger være relevant i forhold til forsvarlighetsvurderingen.<sup>235</sup>

Selskapets egenkapital må vurderes opp mot den risiko som er knyttet til selskapets virksomhet. Dette innebærer at virksomhet innen bransjer som er risikoeksponert forutsetter større egenkapital enn virksomhet innen bransjer som i mindre grad er utsatt for konjunkturer og markedsmessige svingninger.<sup>236</sup> Som eksempel nevnes gjerne virksomhet innen bygg- og anleggsbransjen som i stor grad vil være følsom overfor variasjoner i markedet. Egenkapitalen bør således være av en slik størrelse at den sikrer selskapet gjennom lavkonjunkturer.<sup>237</sup>

Virksomhetens omfang er også av betydning for hvilke krav som stilles til egenkapitalen. Det må i alminnelighet antas at et stort selskap vil ha behov for mer egenkapital enn et lite selskap.<sup>238</sup> Dersom selskapet står overfor utvidelser, vil det være av betydning for forsvarlighetskravet om utvidelsen finansieres gjennom lån, eller om det er behov for å styrke egenkapitalen.<sup>239</sup>

Hvordan forsvarlighetskravet i aksjeloven § 3-4 stiller seg i forhold til forsiktighetsregelen i aksjeloven § 8-1 fjerde ledd er uavklart. Etter min mening fremstår forsiktighetsregelen som et konkret utslag av det alminnelige forsvarlighetskravet. Innholdsmessig er det derfor trolig likhet. Konsekvensen av dette vil trolig være at utdelinger i strid med forsiktighetsregelen også vil være i strid med forsvarlighetskravet.

---

<sup>235</sup> Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 52.

<sup>236</sup> Bråthen s. 100, Aarbakke mfl. s. 183.

<sup>237</sup> Bråthen s. 100.

<sup>238</sup> Bråthen s. 100.

<sup>239</sup> NOU 1996:3 s. 102.

## 5.7 Ytterligere utbyttebegrensninger

### 5.7.1 Begrenset adgang til å utdele utbytte for selskaper som har foretatt kapitalnedsettelse uten å varsle kreditor

Dersom selskapet har foretatt kapitalnedsettelse uten å utstede kreditorvarsel, er selskapet avskåret fra å beslutte utdeling av utbytte i en periode på tre år fra kapitalnedsettelsen ble registrert i Foretaksregisteret, jf. aksjeloven § 12-5 første ledd annet punktum. Utdelingskarantenen retter seg mot selve utbyttebeslutningen i aksjeloven § 8-2, og utgjør antagelig ikke noen sperre for at det utdeles utbytte på grunnlag av et årsregnskap som er godkjent tidligere dersom utbyttebeslutningen treffes etter utløpet av treårsfristen.<sup>240</sup>

Selskapet er ikke absolutt avskåret fra å foreta utdelinger i treårsperioden. Utdeling av utbytte kan likevel foretas dersom selskapet først foretar en kapitalforhøyelse med et beløp som minst tilsvarende det nedsatte beløpet, jf. aksjeloven § 12-5 første ledd annet punktum. Selskapet tilføres da ytterligere kapital til sikkerhet for kreditorene, og betenkelighetene ved å utdele utbytte er ikke lenger til stede.

Selskapet kan også utdele utbytte i treårsperioden dersom kreditorene varsles i henhold til aksjeloven § 12-6, jf. aksjeloven § 12-5 første ledd. Kreditorene gis mulighet til å komme med innsigelser til den varslede utbytteutdelingen og kan kreve at deres fordring dekkes eller at det stilles betryggende sikkerhet for kravet, jf. aksjeloven § 12-6. Utbytteutdeling tillates følgelig på grunn av det særskilte vern kreditorene oppnår ved å få kravene innløst.

### 5.7.2 Avtalemessige begrensninger

Et selskap kan være avskåret fra å utdele utbytte selv om det foreligger utbyttegrunnlag etter aksjeloven § 8-1 fordi avtaler selskapet har med tredjemann sperrer for en slik utdeling. Selskapet kan for eksempel ha inngått avtale med en kreditor om ikke å utdele utbytte som vilkår for lån.

---

<sup>240</sup> Aarbakke mfl. s. 760.

Selskapets styre må som utgangspunkt ha adgang til å inngå avtaler som begrenser selskapets utbytteadgang. En forutsetning må dog være at en slik avtale er i samsvar med det krav til forsvarlig forvaltning av selskapet som stilles i henhold til aksjeloven § 6-12. Brudd på en slik avtale utløser derimot ikke selskapsrettslige sanksjoner, men innebærer et kontraktsbrudd.<sup>241</sup>

---

<sup>241</sup> Berge mfl. s. 80.

## 6 Utbyttebeslutningen

### 6.1 Innledning

For at utdelingen skal være lovlig i henhold til aksjeloven § 3-6, er utbyttegrunnlag etter aksjeloven § 8-1 i seg selv ikke tilstrekkelig. De formelle reglene i aksjeloven § 8-2 må i tillegg være oppfylt for at utdelingen ikke skal rammes av aksjeloven § 3-7.

Hvilke selskapsorganer som er kompetente til å fatte utbyttebeslutningen, samt de saksbehandlingsregler som gjelder for utdeling av utbytte, fremkommer av aksjeloven § 8-2 og vil bli behandlet i det følgende. Bestemmelsen er et konkret uttrykk for aksjelovens grunnleggende funksjonsfordeling mellom styret og generalforsamlingen. I forbindelse med saksbehandlingsreglene, vil også spørsmålet om hvilket flertallskrav som gjelder for gyldig generalforsamlingsvedtak bli behandlet.

Aksjelovens regler er utformet med utgangspunkt i at aksjeselskapet ikke har bedriftsforsamling ettersom det er normalsituasjonen.<sup>242</sup> Dersom selskapet likevel har bedriftsforsamling, medfører det at allmennaksjelovens regler om bedriftsforsamlingens medvirkning i beslutningsprosessen kommer tilsvarende til anvendelse på aksjeselskapet, jf. aksjeloven § 6-35. Hvilken konsekvens det har for beslutningsprosessen behandles nedenfor.

I det følgende vil også spørsmålet om fordelingen av utbyttet på selskapets aksjer bli behandlet. Utgangspunktet er at utbyttet skal fordeles likt på samtlige aksjer, men selskapet har adgang til å fravike dette utgangspunktet i vedtektene, jf. aksjeloven § 4-1. Spørsmålet må ikke forveksles med spørsmålet om hvem utbyttet tilfaller i forbindelse med aksjeovergang. De personelle problemstillinger ved aksjeovergang som kan oppstå i

---

<sup>242</sup> Aarbakke mfl. s. 598.

tilknytning til utbytteutdelingen vil bli for omfattende for oppgaven, og vil ikke bli behandlet.

Et særlig spørsmål er hvilken beskyttelse aksjeeierminoriteten har mot at aksjeeiermajoriteten beslutter utdelinger på bekostning av deres interesser. Aksjeeiermajoriteten kan for eksempel benytte sin kontroll over selskapet til å beslutte skjevdeling av utbytte, eller beslutte utdelt et beløp som aksjeeierminoriteten anser for lavt. Reglene om minoritetsbeskyttelse fordrer således en særskilt behandling.

## 6.2 Hvem har kompetanse til å beslutte utdeling av utbytte

### 6.2.1 Generalforsamlingens kompetanse

Kompetansen til å beslutte utdeling av utbytte tilkommer generalforsamlingen, jf. aksjeloven § 8-2. Beslutningskompetansen må ses i lys av at generalforsamlingen utøver selskapets øverste myndighet, jf. aksjeloven § 5-1. Generalforsamlingen representerer aksjeeierne ved selskapets avgjørelser av viktige spørsmål, eksempelvis ved fordeling av årsoverskuddet.

Generalforsamlingens kompetanse er eksklusiv, hvilket innebærer at det ikke er anledning til å delegere kompetansen til andre selskapsorganer. Styret og daglig leder har ikke kompetanse til å beslutte eller iverksette vederlagsfrie utdelinger av selskapets eiendeler uten et forutgående generalforsamlingsvedtak.<sup>243</sup> Dersom styret eller daglig leder likevel foretar en slik disposisjon, innebærer det et brudd på den funksjonsfordeling mellom selskapsorganene som aksjeloven forutsetter.<sup>244</sup> Det medfører et brudd på de formelle utbytteregler i aksjeloven § 8-2.

---

<sup>243</sup> Andersson (2005) s. 95.

<sup>244</sup> Andersson s. 231.

Det finnes dog et unntak fra det alminnelige delegasjonsforbudet. Dersom selskapet har bedriftsforsamling, kan vedtektene fastsette at kompetansen i stedet skal tillegges bedriftsforsamlingen, jf. pkt. 6.2.2 nedenfor.

Generalforsamlingens kompetanse er ikke ubegrenset. For det første må generalforsamlingens beslutning ligge innenfor utbytterammen, jf. aksjeloven § 8-1. Generalforsamlingens kompetanse innebærer ikke at det kan besluttes utdelinger utover den frie egenkapital og det forsiktighetsprinsippet tilsier. Aksjeloven § 8-1 er således preseptorisk også i forhold til en enstemmig generalforsamling.

For det annet må generalforsamlingsbeslutningen ligge innenfor de rammer som følger av styrets utbytteforslag, jf. pkt. 6.3.1 under. Generalforsamlingen kan ikke under noen omstendighet beslutte utdelt utbytte med et høyere beløp enn det styret har funnet forsvarlig å foreslå eller godtar på generalforsamlingen, jf. aksjeloven § 8-2.<sup>245</sup> Generalforsamlingen er ikke forpliktet til å beslutte utdelt det beløp styret har foreslått fullt ut og kan beslutte utdeling med et mindre beløp enn det som fremkommer av styrets forslag. Dersom selskapet har bedriftsforsamling, vil generalforsamlingen også være bundet av bedriftsforsamlingens uttalelse om utbyttebeløpets øvre grense, jf. allmennaksjeloven § 8-2 fjerde punktum jf. aksjeloven § 6-35.<sup>246</sup>

For det tredje kan selskapet i vedtektene forplikte seg til å foreta utdelinger dersom lovens vilkår foreligger. Selskapet har i utgangspunktet ikke plikt til å beslutte utbytteutdeling,<sup>247</sup> men det er alminnelig antatt at selskapet har adgang til å påta seg en slik forpliktelse.<sup>248</sup> Generalforsamlingen vil i slike tilfeller ha plikt til å beslutte utdeling av utbytte.<sup>249</sup> En forutsetning er at vedtektsbestemmelsene forstås med forbehold for de lovbestemte

---

<sup>245</sup> Styrets adgang til å godta utdeling av et høyere beløp blir behandlet under pkt. 6.3.1 nedenfor.

<sup>246</sup> Berge mfl. s. 98.

<sup>247</sup> Rt. 1935 s. 713.

<sup>248</sup> Andenæs s. 448, Aarbakke mfl. s. 599.

<sup>249</sup> Kjellegaard Jensen s. 26.



begrensninger som følger av aksjeloven § 8-1. Høyesterett fastslo i Rt. 1935 s. 713 at vedtektsbestemmelser som ga aksjeeierne rett til renter av aksjekapitalen måtte forstås med forbehold for de begrensninger som fulgte av aksjeloven av 1910 § 64. Så lenge generalforsamlingen ikke hadde besluttet utdeling av utbytte, kunne ikke vedtektene gi aksjeeierne en utvidet rett til selskapsformuen. Selskapet kan derfor ikke sette aksjelovens preseptoriske bestemmelser til side gjennom vedtektsbestemmelser.<sup>250</sup>

Et særlig spørsmål er om beslutningskompetansen alene tilfaller den ordinære generalforsamlingen, eller om også ekstraordinære generalforsamlinger er kompetente til å beslutte utdeling av utbytte. Den ordinære generalforsamling er den generalforsamling som i henhold til aksjeloven § 5-5 skal avholdes innen seks måneder fra utgangen av regnskapsåret og som skal godkjenne årsregnskapet og årsberetningen. De generalforsamlinger styret innkaller til utover dette er ekstraordinære, jf. aksjeloven § 5-6.

Ordlyden i aksjeloven § 8-2 kan isolert sett tale for at kun den ordinære generalforsamlingen har beslutningskompetanse. Det følger derimot av en upublisert uttalelse fra Lovavdelingen 9. desember 1993 at også den ekstraordinære generalforsamling har kompetanse til å beslutte utdeling av utbytte.<sup>251</sup> Lovavdelingens synspunkt har senere fått tilslutning i juridisk teori,<sup>252</sup> og det må legges til grunn som gjeldende rett at også den ekstraordinære generalforsamling kan beslutte utdeling av utbytte. Dette må gjelde uavhengig av om det tidligere er besluttet utdeling av utbytte på den ordinære generalforsamling eller forutgående ekstraordinær generalforsamling.<sup>253</sup> Den ekstraordinære generalforsamlings beslutning må baseres på årsregnskapet, og de samlede utdelinger må ligge innenfor rammene av fri egenkapital.<sup>254</sup> Selskapets adgang til å beslutte

---

<sup>250</sup> Friis Hansen/Krenchel s. 177.

<sup>251</sup> Jnr. 2992/93-E.

<sup>252</sup> Se eksempelvis Aarbakke mfl. s. 599, Berge mfl. s. 99, Matre s. 163.

<sup>253</sup> Berge mfl. s. 99.

<sup>254</sup> Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 63.

utbytteutdeling på ekstraordinær generalforsamling medfører ikke en utvidelse av utbytterammen.

### 6.2.2 Bedriftsforsamlingens kompetanse

Hvis aksjeselskapet har bedriftsforsamling,<sup>255</sup> kan selskapet fastsette i vedtektene at beslutning om utdeling av utbytte skal treffes av bedriftsforsamlingen, jf. allmennaksjeloven § 8-2 jf. aksjeloven § 6-35 første ledd. Kompetansen følger således ikke automatisk av bedriftsforsamlingens opprettelse. Dersom kompetansen besluttes delegert, er det bedriftsforsamlingen og ikke generalforsamlingen som har kompetanse til å beslutte utdeling av utbytte.

Som generalforsamlingen, er bedriftsforsamlingen bundet av styrets utbytteforslag. Bedriftsforsamlingen kan ikke beslutte at det skal deles ut et høyere utbytte enn det foreslåtte, jf. allmennaksjeloven § 8-2. Det er derimot intet i veien for at bedriftsforsamlingen bestemmer at det skal utdeles et lavere utbytte enn det styret har foreslått.<sup>256</sup>

Behandler bedriftsforsamlingen utbyttespørsmålet før generalforsamlingens godkjenning av årsregnskapet, åpner allmennaksjeloven § 8-2 for at bedriftsforsamlingen treffer beslutning betinget av generalforsamlingens etterfølgende godkjenning av årsregnskapet. Beslutningen blir derfor først gyldig etter at generalforsamlingen har godkjent årsregnskapet. Dersom generalforsamlingen forkaster årsregnskapet, må utbyttespørsmålet behandles på nytt i bedriftsforsamlingen.<sup>257</sup>

---

<sup>255</sup> Aksjeselskaper med mer enn 200 ansatte skal ha en bedriftsforsamling, jf. aksjeloven § 6-35 første ledd. Det kan også fastsettes i selskapets vedtekter at selskapet skal ha bedriftsforsamling selv om vilkåret i første ledd ikke er oppfylt, jf. aksjeloven § 6-35 tredje ledd. Grunlaget for opprettelsen av bedriftsforsamlingen har ingen betydning for adgangen til å tillegge bedriftsforsamlingen beslutningskompetanse, jf. Berge mfl. s. 101.

<sup>256</sup> Berge mfl. s. 101.

<sup>257</sup> Aarbakke mfl. s. 599.

En vedtektsendring som innebærer at beslutning om utbytte skal treffes av bedriftsforsamlingen, krever tilslutning fra 2/3 av både de avgitte stemmene og den representerte kapital på generalforsamlingen, jf. aksjeloven § 5-18 første ledd. Ettersom bedriftsforsamlingens beslutningskompetanse er valgfri, må selskapet også ha anledning til å vedtektsfeste en ordning der både bedriftsforsamlingen og generalforsamlingen er kompetent beslutningsmyndighet.<sup>258</sup> Delegasjon av generalforsamlingens kompetanse innebærer således ikke nødvendigvis at generalforsamlingen er endelig fratatt sin beslutningskompetanse.

### 6.3 Saksbehandlingsregler ved beslutning om utbytteutdeling

#### 6.3.1 Styrets forslag

Det er en nødvendig forutsetning for generalforsamlingens utbyttebeslutning at styret har fremsatt et beløpsmessig forslag til utbytteutdeling, jf. aksjeloven § 8-2. Styrets forslag skal fremkomme i styrets årsberetning, jf. regnskapsloven § 3-3a åttende ledd.<sup>259</sup>

Innenfor rammene som følger av aksjeloven § 8-1 står styret i utgangspunktet fritt til å foreslå utbyttebeløpet. Styret har som hovedregel ingen plikt til å foreslå utdeling av utbytte,<sup>260</sup> og dersom styret mener at utbytteutdeling ikke er i samsvar med en forsvarlig forvaltning av selskapet, kan det fremme forslag om at utbytte ikke skal utdeles. Styrets frihet kan derimot begrenses av selskapets vedtekter, jf. pkt. 6.2.1 over. Dersom selskapet i vedtektene har forpliktet seg til å utdele utbytte hvis utbyttegrunnlag foreligger, er styret

---

<sup>258</sup> Aarbakke mfl. s. 599.

<sup>259</sup> IFRS åpner ikke for å regnskapsføre utbytte før det er vedtatt, og adgangen til å føre foreslått utbytte som egen post i balansen ble derfor opphevet ved lov nr. 46/2005. Norsk regnskapsstiftelse antar likevel at regnskapsføring av utbytte som kortsiktig gjeld i balansen er i samsvar med god regnskapsskikk etter regnskapsloven, men at dette kan unnlates av hensyn til samordning med IFRS, jf. [www.regnskapsstiftelsen.no/arch/\\_img/9297161.pdf](http://www.regnskapsstiftelsen.no/arch/_img/9297161.pdf)

<sup>260</sup> Berge mfl. s. 97.

forpliktet til å foreslå utbytteutdeling. Selskapet kan også ha fastsatt i vedtektene at det ikke skal utbetales mer enn et visst beløp i utbytte uavhengig av hvilket maksimumsbeløp som følger av utbyttegrunnlaget i aksjeloven § 8-1. I slike tilfeller kan styret heller ikke foreslå et større utdelbart utbytte enn det vedtektene åpner for.

Styrets forslag innebærer en øvre grense for hva generalforsamlingen kan beslutte utdelt som utbytte. Konsekvensen av dette blir at styrets samtykke er påkrevd for utdeling av utbytte.<sup>261</sup> Lovgiver har med dette tillagt styret en type ”vetorett”. Det medfører at utbytte ikke kan utdeles dersom styret trekker sitt forslag forut for generalforsamlingen.<sup>262</sup> Det vil i slike tilfeller ikke foreligge et forslag fra styret å basere utbyttebeslutningen på. Styrets forslag er derimot ikke endelig bindende for styret. Formuleringen ”godtar” i aksjeloven § 8-2 må forstås slik at styret i etterkant av sin beslutning kan justere det foreslåtte beløp frem til beslutning om utdeling av utbytte er truffet på generalforsamlingen.<sup>263</sup>

Grunnen til at styret er gitt det avgjørende ord i forbindelse med utdeling av utbytte, er styrets ansvar for en forsvarlig forvaltning av selskapet, jf. aksjeloven § 6-12.<sup>264</sup> Styret har et selvstendig ansvar for selskapets økonomiske stilling og de interesser som knytter seg til selskapet utover aksjeeierinteressene, så som kreditorinteressen, lovpålagte forpliktelser og ulike samfunnshensyn. Styret må presumptivt besitte slik kunnskap om selskapets forhold at det er best egnet til å fastslå hva som er forsvarlig å utdele. Tanken er trolig også at aksjeeierne i større grad kan la seg friste til å utdele for høye beløp fordi de ikke har tilsvarende ansvar for selskapets drift som styret.<sup>265</sup>

---

<sup>261</sup> Friis Hansen/Krenchel s. 176.

<sup>262</sup> Berge mfl. s. 104.

<sup>263</sup> Aarbakke mfl s. 599.

<sup>264</sup> NOU 1996:3 s. 155.

<sup>265</sup> Schans Christensen s. 515-516.

Ved styrets behandling av utbyttespørsmålet, må mer enn halvparten av styremedlemmene være tilstede på styremøtet eller delta i behandlingen for at styret skal kunne fatte beslutning, jf. aksjeloven § 6-24. Styrets forslag besluttet med simpelt flertall blant de avgitte stemmene på styremøtet, med mindre vedtektene fastsetter krav til kvalifisert flertall, jf. aksjeloven § 6-25.

Dersom styret på generalforsamlingen ønsker å godta et høyere utbyttebeløp enn først foreslått, forutsetter beslutningen i utgangspunktet at samtlige styremedlemmer er tilstede under generalforsamlingen, jf. aksjeloven § 6-19 annet ledd første punktum. Dette skal sikre at styrets aksept er underlagt en betryggende styrebehandling og at samtlige styremedlemmer har hatt anledning til å fremføre sitt syn på saken.<sup>266</sup>

I de tilfellene der det er aktuelt å utdele utbytte på ekstraordinær generalforsamling, må styrets forslag til tilleggsutbytte behandles på ordinær måte etter reglene i aksjeloven §§ 6-19 flg. Ettersom utbytteforslaget i slike tilfeller ikke fremgår av årsberetningen, er det derimot intet absolutt krav om at forslaget må behandles i møte.<sup>267</sup>

Ønsker generalforsamlingen å utdele et høyere utbytte enn det styret har foreslått eller godtatt, må generalforsamlingen avsette styret og velge et nytt styre som deler generalforsamlingsflertallets oppfatning av utbyttespørsmålet.<sup>268</sup> Hvorvidt det er anledning til å velge nytt styre på samme generalforsamling som behandler utbyttespørsmålet, beror på om valg av nytt styre, eventuelt nye styremedlemmer, er angitt som egen sak i generalforsamlingsinnkallingen, jf. aksjeloven § 5-14 første ledd.

---

<sup>266</sup> NOU 1996:3 s. 143.

<sup>267</sup> Berge mfl. s. 103.

<sup>268</sup> NOU 1996:3 s. 155.

### 6.3.2 Bedriftsforsamlingens uttalelse

Dersom selskapet har bedriftsforsamling og delegasjonsadgangen i allmennaksjeloven § 8-2 ikke er benyttet, skal bedriftsforsamlingen avgi uttalelse til generalforsamlingen om styrets forslag til resultatregnskap og om fordeling av overskudd bør godkjennes, jf. allmennaksjeloven § 6-37 tredje ledd jf. aksjeloven § 6-35. Bedriftsforsamlingen kan med bindende virkning for generalforsamlingen fastsette et lavere utbytte enn det som fremkommer av styrets forslag, jf. allmennaksjeloven § 8-2 fjerde punktum. Det er derimot ikke noe vilkår etter loven at bedriftsforsamlingen gir uttrykk for et bestemt standpunkt i sin uttalelse.<sup>269</sup>

Bedriftsforsamlingen har derfor en saksforberedende funksjon i beslutningsprosessen dersom beslutningskompetansen ikke er delegert. Følgelig må bedriftsforsamlingens medvirkning, enten som saksforberedende eller besluttende organ, være en nødvendig forutsetning for en gyldig utbyttebeslutning dersom selskapet først har bedriftsforsamling.<sup>270</sup>

Bestemmelsen kan ikke forstås slik at det må innhentes ny uttalelse fra bedriftsforsamlingen dersom styret godtar utdeling av et høyere utbytte enn det som opprinnelig ble foreslått.<sup>271</sup>

### 6.3.3 Flertallskrav

Aksjeloven § 8-2 gir ingen veiledning med hensyn til hvilket generalforsamlingsflertall som kreves for at gyldig utbyttebeslutning skal kunne treffes. Flertallskravet må således følge av aksjelovens alminnelige bestemmelser. I henhold til aksjeloven § 5-17 første ledd treffes utbyttebeslutningen med simpelt flertall, det vil si flertall av de avgitte stemmene.

---

<sup>269</sup> Andenæs s. 448.

<sup>270</sup> Tilsvarende tankegang fremgår av Aarbakke mfl. s. 1144.

<sup>271</sup> Andenæs s. 448, Aarbakke mfl. s. 599.

Det samme må gjelde der bedriftsforsamlingen treffer beslutning om utbytte, jf. allmennaksjeloven 6-25 jf. § 6-38.

I visse tilfeller må det imidlertid stilles krav til et skjerpet flertall for at generalforsamlingen skal kunne treffe gyldig beslutning. Det er intet vilkår etter aksjeloven § 3-6 at utbytteutdelingen må komme samtlige aksjeeiere til gode. Dersom utdelingen tilgodeser enkelte aksjeeiere, innebærer det en skjevdeling som forfordeler de øvrige aksjeeierne. Skjevdeling utgjør et brudd på det alminnelige likhetsprinsippet, jf. aksjeloven §§ 4-1 og 5-21. For at generalforsamlingen skal kunne treffe gyldig beslutning om utbytteutdeling må det derfor i skjevdelingstilfellene foreligge tilslutning fra samtlige aksjeeiere, jf. aksjeloven § 5-21.<sup>272</sup> Tilslutning fra samtlige aksjeeiere må bety at det foreligger samtykke også fra de aksjeeierne som ikke er tilstede på generalforsamlingen ettersom samtlige av selskapets aksjeeiere vil ha krav på utbytte.<sup>273</sup> En konsekvens av dette blir at det må kreves enstemmighet ved gavesalg.<sup>274</sup> Et gavesalg fra selskapet til en aksjeeier innebærer en forskjellsbehandling i forhold til de andre aksjeeierne, og disposisjonens gyldighet forutsetter således samtlige aksjeeieres tilslutning.

Et særlig spørsmål er hvilket flertallskrav som skal stilles ved naturalutdelinger. En naturalutdeling kan medføre at utdelingen ikke tilgodeser samtlige aksjeeiere og således utgjør et brudd med aksjelovens likhetsprinsipp. Naturalutdeling er derfor ikke nødvendigvis ønskelig for samtlige aksjeeiere, og spørsmålet er om disse kan motsette seg utdelingen. Problemstillingen i det følgende er om det er tilstrekkelig med simpelt flertall for naturalutdeling, eller om det må kreves tilslutning fra samtlige aksjeeiere.

Aksjeloven gir ingen holdepunkter for hvilket flertallskrav som gjelder ved naturalutdelinger, og forarbeidene behandler ikke problemstillingen. Spørsmålet har ikke

---

<sup>272</sup> Berge mfl. s. 108, Friis Hansen/Krenchel s. 176.

<sup>273</sup> Berge mfl. s. 108. Andenæs s. 319 og Aarbakke mfl s. 402 legger til grunn at berørte aksjeeiere kan gi sin tilslutning til fravikelse av aksjeloven § 5-21. Tilsvarende kommer også til uttrykk i Innst. 1970 s. 138.

<sup>274</sup> Andenæs s. 448.

vært gjenstand for en omfattende behandling i norsk juridisk teori, og det foreligger ikke rettspraksis av særlig rettskildemessig verdi.<sup>275</sup>

Berge mfl. antar i sin førsteutgave at naturalutdelinger trolig krever enstemmighet,<sup>276</sup> men standpunktet er ikke nærmere begrunnet. Synspunktet må trolig anses som et utslag av analogibetraktninger fra aksjeloven § 16-8 annet punktum om likvidasjonsutbytte, hvor enstemmighet er påkrevd ved naturalutdeling.<sup>277</sup> Synspunktet er ikke opprettholdt i bokens annen utgave, og forfatterne antar i stedet at flertallsspørsmålet må vurderes konkret i forhold til misbruksreglene.<sup>278</sup> Avgjørende for hvilket flertallskrav som stilles er, etter disse forfatteres syn, i hvilken grad naturalutdelingen innebærer en urimelig fordel for de mottagende aksjeeiere på de resterende aksjeeiernes bekostning. Hvert enkelt tilfelle må vurderes konkret, og dersom utbytteutdelingen innebærer en forfordeling av de øvrige aksjeeiere, må det kreves enstemmighet. På den annen side vil en aksjeeier ikke kunne motsette seg naturalutdelinger som er saklige og begrunnet i selskapsinteressen.<sup>279</sup>

Andersson antar for svensk rett at løsningen må bero på om aksjeeiere kan velge om de vil motta utdeling i form av penger eller som naturalutdeling. Dersom aksjeeiere er gitt valgfrihet, er Andersson av den oppfatning at simpelt flertall er tilstrekkelig for å fatte gyldig beslutning. Foreligger ikke en slik valgmulighet, kreves enstemmighet.<sup>280</sup> Den samme oppfatning har kommet til uttrykk i Proposition 2004/05:85 s. 760, men løsningen må også i svensk rett anses usikker.<sup>281</sup>

---

<sup>275</sup> Tinn og Heddal tingretts kjennelse av 17.11.2005 (05-162316TVA-TINN) reiser problemstillingen.

Retten fant at det ikke kreves enstemmighet, men rettens behandling av spørsmålet er overfladisk og lite prinsipiell.

<sup>276</sup> Berge mfl. (2002) s. 74.

<sup>277</sup> JDLOV-1981-718.

<sup>278</sup> Berge mfl. s. 104.

<sup>279</sup> Jf. pkt. 6.5.3 under.

<sup>280</sup> Andersson (2005) s. 100.

<sup>281</sup> Andersson (2005) s. 101.



Det fremgår forutsetningsvis av § 8-3 tredje ledd at utbytteutdelingen i utgangspunktet skal skje i penger, jf. formuleringen ”utbetalingsdagen”.<sup>282</sup> Bestemmelsen må imidlertid forstås i sammenheng med aksjeloven § 3-6 om at som utbytte skal ”regnes enhver overføring” hvilket følgelig omfatter naturalutbytte.<sup>283</sup> Ettersom lovgiver var naturalutdelingene bevisst ved utformingen av aksjeloven § 3-6, har det formodningen for seg at et eventuelt ulikt stemmeflertallskrav mellom kontant- og naturalutdelinger ville kommet klart til uttrykk i loven. I aksjeloven § 8-2 skilles det ikke mellom kontantutbetalinger og naturalutbytte. I utgangspunktet må derfor bestemmelsene sett i sammenheng forstås slik at de ordinære stemmereglene kommer til anvendelse.

Jeg er imidlertid enig med Berge mfl. at et skjerpet stemmeflertallskrav må vurderes i forhold til i hvilken grad naturalutdelingen innebærer en urimelig fordel for de mottagende aksjeeiere på de resterende aksjeeiernes bekostning. Som nevnt kan det være at utbytteeiendelen har liten eller ingen verdi for den enkelte aksjeeier og/eller at eiendelen er lite likvid eller på annen måte vanskelig omsettelig. Videre kan det være vanskelig å foreta en riktig verdsetting av eiendelene slik at en skjønnsmessig vurdering kan medføre at enkelte aksjeeiere tilføres en fordel på de øvrige aksjeeiernes bekostning.<sup>284</sup> Etter min mening må det i slike tilfeller etter omstendighetene kreves tilslutning fra samtlige aksjeeiere for at beslutningen ikke skal utgjøre myndighetsmisbruk, jf. aksjeloven § 5-21.

I den grad verdsettelsene av eiendelene ikke er omstridt, er jeg enig med Andersson at dersom det tilbys en tilsvarende kontantutbetaling til de øvrige aksjeeiere, må en slik løsning aksepteres i forhold til myndighetsmisbruksreglene. Beslutningen bør derfor kunne treffes med simpelt flertall. En forutsetning må likevel være at det ikke knytter seg særskilte fordeler til eiendelen som ikke er kompensert ved kontantutbetalingen.

---

<sup>282</sup> Andersson s. 313.

<sup>283</sup> Se pkt. 4.2 over.

<sup>284</sup> Se for øvrig pkt. 4.6.2 over.

## 6.4 Fordeling av utbyttet

### 6.4.1 Utgangspunktet: Utbyttet skal fordeles likt på samtlige aksjer

Aksjelovens regler om utbytte inneholder ingen fordelingsnøkkel for utbyttet, og bestemmelsene må således suppleres med det alminnelige likhetsprinsipp. Aksjeloven § 4-1 gir uttrykk for aksjelovens grunnleggende prinsipp om at samtlige aksjer har lik rett i selskapet. Grunnen til at likhetsprinsippet er knyttet til aksjene og ikke aksjeeierne, er at aksjeeierrettighetene er knyttet til aksjeinnehavet og at aksjene lyder på like stort beløp, jf. aksjeloven § 3-1 annet ledd.<sup>285</sup> Konsekvensen av dette er at selskapet i utgangspunktet har plikt til å fordele det besluttede utbyttet likt på alle selskapets aksjer. Dersom selskapet skal utbetale utbyttet etter en annen fordeling, krever det hjemmel i vedtektene,<sup>286</sup> jf. pkt. 6.4.2 under.

Likhetsprinsippet innebærer en begrensning i det aksjerettslige grunnprinsipp om at flertallet på generalforsamling kan treffe vedtak med bindende virkning for mindretallet. Dersom flertallsprinsippet skulle vært gjennomført fullt ut, ville aksjeeiermajoriteten på generalforsamling kunne beslutte en fordeling av utbyttet som ikke ivaretok aksjeeierminoritetens interesser. Likhetsprinsippet setter således skranker for aksjeeiermajoritetens makt i forhold til den enkelte aksjeeier,<sup>287</sup> og sikrer at ingen aksjeeier får utdelt mer enn det vedkommende er berettiget til i forhold til de øvrige aksjeeierne.

Det gir liten mening å utdele utbytte til selskapets beholdning av egne aksjer. Det er derfor vanlig at det ikke foretas utbytteutdeling for denne beholdningen. Det kreves ikke at selskapet uttrykkelig fraskriver seg retten til å motta utbytte for sin beholdning av egne aksjer, det er tilstrekkelig at en slik fraskrivelse kan innfortolkes i utbyttebeslutningen. Prinsipielt er det dog ingen hindre for at selskapet utdeler utbytte på egne aksjer.<sup>288</sup>

---

<sup>285</sup> Andenæs s. 132.

<sup>286</sup> Aarbakke mfl. s. 600.

<sup>287</sup> NOU 1992:29 s. 46-47.

<sup>288</sup> Berge mfl. s. 106.

#### 6.4.2 Ulike aksjeklasser

Aksjeloven § 4-1 gir uttrykkelig hjemmel for selskapet til å vedtektsfeste ulike aksjeklasser og åpner således for fravikelse av utgangspunktet om at utbyttet skal fordeles likt på selskapets aksjer. Dersom selskapet har fastsatt en ordning med ulike aksjeklasser, må denne ordningen respekteres.<sup>289</sup> Likhetsprinsippet gjelder således selv om forholdet mellom aksjene etter vedtektene ikke medfører lik rett til utbyttet. Likhetsprinsippet innebærer i den sammenheng at det ikke kan foretas utbytteutdeling i strid med den fordeling som fremkommer i vedtektene.<sup>290</sup>

En vanlig løsning er å gi en aksjeklasse en preferert stilling i forhold til utbytte. Slike aksjer betegnes gjerne ”preferanseaksjer”, uten at begrepet har et klart definert innhold. En ordning med preferanseaksjer vil typisk innebære at preferanseaksjene har rett til utbytte opp til et visst nivå.<sup>291</sup> De resterende aksjene i selskapet vil bare ha rett til utbytte utover dette nivået eller intet utbytte i det hele tatt.

Aksjeloven setter ingen begrensninger i forhold til hvilke bestemmelser vedtektene kan fastsette med tanke på å frata en aksjeklasse utbytterett. Et vilkår må likevel være at bestemmelsene utformes på en slik måte at det klart fremgår hva bestemmelsen går ut på for å sikre forutberegnelighet. Selskapet kan derfor ikke vedta at styret skal fordele utbyttet mellom aksjeklassene.<sup>292</sup>

Dersom selskapet er opprettet uten ulike aksjeklasser, kan ikke de eksisterende aksjer omgjøres til preferanseaksjer uten at det foreligger tilslutning fra samtlige aksjeeiere, jf. aksjeloven § 5-20 første ledd nr. 4. En preferanseaksjeordning kan derimot innføres med

---

<sup>289</sup> Andersson s. 255.

<sup>290</sup> Andersson s. 256.

<sup>291</sup> Berge mfl. s. 107.

<sup>292</sup> Berge mfl. s. 108.

kapital- og stemmeflertall som for vedtektsendring dersom selskapet foretar en kapitalforhøyelse ved utstedelse av nye aksjer, jf. aksjeloven § 10-1 annet ledd nr. 8, jf. § 5-18.

## 6.5 Minoritetsbeskyttelse

### 6.5.1 Innledning

For å sikre at det besluttede utbyttet kommer samtlige aksjeeiere til gode, er det nødvendig med bestemmelser som regulerer det innbyrdes forhold mellom aksjeeierne.<sup>293</sup> I motsatt fall ville aksjeeiermajoriteten fullt ut kunne ivareta sine egne interesser på aksjeeierminoritetens bekostning.

Aksjeeierminoritetens beskyttelse ved utdeling av utbytte er i hovedsak ivaretatt gjennom likhetsprinsippet, reglene om myndighetsmisbruk og utsultning.<sup>294</sup> Formålet bak bestemmelsene er å beskytte aksjeeierminoriteten mot at aksjeeiermajoriteten foretar disposisjoner på aksjeeierminoritetens bekostning.

For det første kan aksjeeiermajoriteten begrense det utdelbare utbyttet fra selskapet. Hensikten kan være at aksjeeiermajoriteten ønsker å ”sulte” aksjeeierminoriteten ut av selskapet for selv å ta kontroll over minoritetsaksjeposten. For at aksjeeierminoriteten ikke skal være uten mottiltak, er det i aksjeloven § 8-4 innført en bestemmelse som gir tingretten kompetanse til å overprøve generalforsamlingens utbyttebeslutning dersom utbyttet er satt urimelig lavt. Reglene om ”utsulting” behandles i pkt. 6.5.2 nedenfor.

For det annet har aksjeeierminoriteten behov for beskyttelse mot at aksjeeiermajoriteten benytter sin kontroll over selskapet til å foreta disposisjoner som forfordeler eller diskriminerer aksjeeierminoriteten. Aksjeloven stiller derfor krav om at aksjene har lik rett

---

<sup>293</sup> Andersson s. 247.

<sup>294</sup> Jf. henholdsvis aksjeloven §§ 4-1, 5-21 og 8-4.

til selskapet, jf. aksjeloven § 4-1. Reglene om likhetsprinsippet ble gjennomgått i pkt. 6.4.1 over.

Aksjeloven setter også grenser for hvilke beslutninger selskapsorganene kan treffe, jf. aksjeloven § 5-21. Avhandlingens omfang tillater ikke en dyptgående behandling av § 5-21, men bestemmelsen fordrer en kort presentasjon i pkt. 6.5.3.

### 6.5.2 Utsultning

Aksjelovens bestemmelser om utbytte tilsikter primært å beskytte selskapet mot at aksjeeierne tar for store midler ut av selskapet.<sup>295</sup> Aksjeeierminoriteten kan på sin side ha et reelt behov for beskyttelse mot at aksjeeiermajoriteten beslutter *for lite* utdelt.

Aksjeeierne har et rettsmiddel mot urimelig lavt utbytte i reglene om utsultning, jf. aksjeloven § 8-4. Bestemmelsen er ikke utelukkende en minoritetsbeskyttelsesbestemmelse, og i prinsippet omfattes også konflikter mellom aksjeeierne og selskapets ledelse.<sup>296</sup> Bestemmelsen har dog sin betydeligste side til minoritetsvernet.<sup>297</sup>

I henhold til aksjeloven § 8-4 første ledd kan aksjeeierminoriteten kreve at tingretten fastsetter et høyere utbytte enn det som ble besluttet på generalforsamlingen. Tingrettens beslutning vil erstatte generalforsamlingens utbyttebeslutning.<sup>298</sup>

Bakgrunnen for bestemmelsen er at aksjeeiermajoritetens motiver for å beslutte utdeling av et lavt utbytte kan være andre enn de rene selskapshensyn.<sup>299</sup> I de tilfellene aksjeeiermajoriteten vedvarende begrenser utbyttet for å tvinge aksjeeierminoriteten ut av

---

<sup>295</sup> Werlauff UfR 1985 s. 193.

<sup>296</sup> Andenæs s. 450. En annen sak er at konflikter mellom aksjeeierne og ledelsen gjerne løses ved at generalforsamlingen avsetter styret, jf. Werlauff UfR 1985 s. 193.

<sup>297</sup> Werlauff *Selskabsmasken* s. 393.

<sup>298</sup> Werlauff UfR 1985 s. 196.

<sup>299</sup> Skåre/Knudsen s. 314.

selskapet får man et ”utsultingsproblem”.<sup>300</sup> Årsakene til at aksjeeiermajoriteten ønsker å presse aksjeeierminoriteten ut av selskapet kan være mangeartede; Aksjeeiermajoriteten kan for eksempel ønske å fjerne en ubehagelig, opposisjonell aksjeeierminoritet for å sikre seg kontroll over forvaltningen av selskapet, eller utsultingen kan være økonomisk motivert. Ved at utdelbart utbytte begrenses, reduseres også omsetningsverdien på minoritetsaksjene,<sup>301</sup> og aksjeeiermajoriteten kan da overta minoritetsaksjeposten til spottpriis.<sup>302</sup> Aksjeeierminoriteten har krav på beskyttelse mot aksjeeiermajoritetens bevisste uthuling av deres posisjon og deres aksjers verdi,<sup>303</sup> og klageadgangen til tingretten er således innført som en ”sikkerhetsventil”.<sup>304</sup>

Tingrettens kompetanse er derimot ikke begrenset til de rene ”utsultingstilfellene”, jf. Rt. 2003 s. 335. Bestemmelsen vil være anvendelig også i andre tilfeller der aksjeeierminoriteten mener utbyttet er for lavt. Det kan typisk være tilfeller der aksjeeiermajoriteten ønsker en langsiktig styrking av selskapskapitalen med tilhørende moderat utbytte, mens aksjeeierminoriteten ønsker størst mulig utbytte.<sup>305</sup>

Et vilkår for at tingretten skal kunne realitetsbehandle spørsmålet er at det er fremsatt krav fra en eller flere aksjeeiere som samlet representerer minst 10 % av aksjekapitalen i selskapet, jf. aksjeloven § 8-4 første ledd. Selskapets aksjekapital må i denne sammenheng forstås som den registrerte aksjekapital. Dersom kravet fremsettes av aksjeeiere som representerer mindre enn 10 % av aksjekapitalen, må kravet avvises.<sup>306</sup> Bestemmelsen må trolig forstås slik at den ikke er til hinder for at også en aksjeeiermajoritet begjærer tingrettens avgjørelse. Tingretten har således plikt til å realitetsbehandle en begjæring fra

---

<sup>300</sup> Aarbakke mfl. s. 604, Skåre/Knudsen s. 314, Andersson (2005) s. 102 og Werlauff UfR 1985 s. 193 flg.

<sup>301</sup> Aarbakke mfl. s. 604. Selskapets utbyttepolitikk er av stor betydning for investorenes interesse for selskapet, jf. Schans Christensen s. 513.

<sup>302</sup> Werlauff UfR 1985 s. 193.

<sup>303</sup> Werlauff UfR 1985 s. 193.

<sup>304</sup> Ot.prp.nr.36 (1993-1994) s. 216.

<sup>305</sup> Woxholth s. 187.

<sup>306</sup> Aarbakke mfl. s. 604.

aksjeeiermajoriteten.<sup>307</sup> En annen ting er at det trolig skal mer til for at tingretten griper inn der konflikten består mellom aksjeeiermajoriteten og styret,<sup>308</sup> ettersom aksjeeiermajoriteten i stor grad vil kunne ivareta sine egne interesser på generalforsamlingen, eksempelvis ved å kaste styret.

I tillegg følger det av aksjeloven § 8-4 tredje ledd at aksjeeierne på forhånd må ha gjort et ”rimelig forsøk” på å få styret og generalforsamlingen til å godta en beslutning om høyere utbytte. Hvilke krav som stilles til aksjeeiernes forsøk synes ikke særlig behandlet i juridisk teori og rettspraksis. Antagelig må det kreves at aksjeeierne i det minste har fremsatt et forslag som styret eller generalforsamlingen har avvist.<sup>309</sup> Det sentrale er at det forsøkes å finne en minnelig løsning før tingretten griper inn.<sup>310</sup> Det kan være vanskelig å forene aksjeeierne til en felles front som kan øve innflytelse over styret og generalforsamlingen, og det bør derfor ikke stilles for strenge krav til aksjeeiernes anstrengelser.<sup>311</sup> Noe konkret minstekrav kan derimot vanskelig oppstilles.

Tingretten har bare kompetanse til å forhøye et *urimelig* lavt utbytte. Ved urimelighetsvurderingen kan det tas hensyn til alle faktorer som er bestemmende for selskapets likviditet,<sup>312</sup> samt hensynet til aksjeeierne og forholdene ellers, jf. aksjeloven § 8-4 første ledd. Vurderingstemaet bærer betydelig likhet med vurderingstemaet etter aksjeloven § 8-1 fjerde ledd om utbytteutdelingen er i samsvar med forsiktig og god forretningsskikk.<sup>313</sup> Urimehghetskravet har også en parallell til myndighetsmisbruksregelen i aksjeloven § 5-21, selv om bestemmelsene sjelden er

---

<sup>307</sup> Andenæs s. 450.

<sup>308</sup> Andenæs (1998) s. 340.

<sup>309</sup> Berge mfl. s. 102.

<sup>310</sup> Ot.prp.nr.19 (1974-1975) s. 190.

<sup>311</sup> Skåre/Knudsen s. 315.

<sup>312</sup> Ot.prp.nr.19 (1974-1975) s. 189.

<sup>313</sup> Aarbakke mfl. s. 604.

overlappende. Terskelen etter § 8-4 vil trolig være høyere ettersom selskapets disponering av egenkapitalen vil bero på et forretningsmessig skjønn.<sup>314</sup>

Henvisningen til ”forholdene ellers” tilsier at angivelsen ikke pretenderer å være uttømmende, men at det er en konkret vurdering som skal foretas. Hvis selskapet tidligere har ført en tilbakeholden eller diskriminerende utbyttepolitikk, må vurderingen ses i forhold til det som ellers ville være rimelig.<sup>315</sup> Selskapet kan derfor ikke unnskyldes en urimelig lav utbytteutdeling med at det tidligere er fulgt samme praksis.

Tingretten står forholdsvis fritt ved urimelighetsvurderingen og kan i stor grad bygge på sitt eget skjønn.<sup>316</sup> Det er intet krav om at tingretten påviser feil ved selskapsorganenes beslutninger. Det er således intet vilkår for at forhøyelsesadgangen skal kunne anvendes at det foreligger utilbørlighet, myndighetsmisbruk eller at det er tatt usaklige hensyn.<sup>317</sup> Det er heller intet krav om at det må foreligge skadehensikt.<sup>318</sup> Følgelig er det ikke nødvendig å påvise at aksjeeiermajoriteten har hatt til hensikt å disponere til skade for aksjeeierminoriteten, eksempelvis for å fremkalle et salg av minoritetsposten. En annen sak er at dersom slik hensikt foreligger, er det forhold som typisk omfattes av bestemmelsen.<sup>319</sup>

Utbyttet vil i alminnelighet være satt for lavt i de tilfellene der aksjeeierminoriteten kun har aksjeeierinteresser i selskapet, mens aksjeeiermajoriteten også kan tilegne seg midler fra selskapet på måter som ikke omfattes av utdelingsbegrensningene. Aksjeeiermajoriteten kan være ansatt i selskapet eller være selskapets medkontrahent.<sup>320</sup> Det er særlig slike situasjoner bestemmelsen er utformet med sikte på å omfatte.<sup>321</sup>

---

<sup>314</sup> Truyen s. 442.

<sup>315</sup> Ot.prp.nr.19 (1974-1975) s. 190.

<sup>316</sup> Andenæs s. 450.

<sup>317</sup> Rt. 2003 s. 335, Werlauff/UfR 1985 s. 196.

<sup>318</sup> Rt. 2003 s. 335.

<sup>319</sup> Andersson (2005) s. 102.

<sup>320</sup> Andenæs s. 450.

<sup>321</sup> Ot.prp.nr.19 (1974-1975) s. 189, Rt. 2003 s. 335.



Bestemmelsen inneholder intet vesentlighetskrav.<sup>322</sup> Det er derfor intet vilkår for tingrettens kompetanse at urimeligheten er vesentlig. På den annen side er bestemmelsen ment som en ”sikkerhetsventil”, slik at ikke enhver urimelighet er tilstrekkelig for inngripen. I Rt. 2003 s. 335 ble det lagt til grunn at ”urimeligheten bør være klar før skifteretten kan overprøve selskapets beslutning om utbytteutdeling.” Det kreves derfor trolig urimelighet av en viss art før tingretten griper inn.

Dersom tingretten finner at utbyttet er satt urimelig lavt, kan tingretten forhøye dette etter eget skjønn.<sup>323</sup> Formålet med forhøyelsen er å motvirke det urimelig lave utbyttet som er besluttet utdelt. Tingretten skal således finne frem til det utbyttet som er rimelig.<sup>324</sup> Ved sin beslutning må tingretten overholde likhetsprinsippet, jf. aksjeloven § 4-1. Det oppjusterte utbyttet må derfor fordeles likt på aksjene i selskapet. Et unntak fra dette utgangspunktet må gjøres der grunnlaget for begjæringen til tingretten var diskriminering. Tingretten må i slike tilfeller diskriminere i favør av de minoritetsaksjeeierne som ikke tidligere har mottatt utbytte.<sup>325</sup>

Ved vurderingen av hvor mye som utgjør et rimelig utbytte, kan tingretten ta hensyn til at utbyttet har vært satt lavt i lengre tid. Tingretten har således kompetanse til å justere i forhold til tidligere års lave utbytteutdelinger.<sup>326</sup>

Tingrettens kompetanse er ikke ubegrenset. For det første er tingretten bundet av den utbytteramme som følger av aksjeloven § 8-1 og eventuelle vedtektsbestemmelser, jf. aksjeloven § 8-4 annet ledd. Tingretten er således ikke kompetent til å sette til side de bestemmelser som skal beskytte selskapskapitalen og kreditorinteressene. Henvisningen til

---

<sup>322</sup> Rt 2003 s. 335.

<sup>323</sup> Berge mfl. s. 102.

<sup>324</sup> Aarbakke mfl. s. 604.

<sup>325</sup> Berge mfl. s. 102.

<sup>326</sup> Skåre/Knudsen s. 314.

aksjeloven § 8-1 må forstås slik at tingretten også er bundet av de verdier som fremkommer av årsregnskapet. Tingretten kan derfor ikke overprøve det årsregnskap som generalforsamlingen har godkjent. En reservasjon må derimot gjøres for de tilfellene der årsregnskapet ikke er i samsvar med de regnskapsrettslige regler. Tingretten kan ikke være forpliktet til å legge et ulovlig årsregnskap til grunn.<sup>327</sup>

For det annet kan tingretten under enhver omstendighet ikke beslutte utdelt mer enn 5 % av selskapets egenkapital etter balansen, jf. aksjeloven § 8-4 annet ledd. Begrepet egenkapital må forstås i overensstemmelse med regnskapslovens regler og omfatter i denne sammenheng både fri og bunden egenkapital, jf. regnskapsloven § 6-2 C. Tingretten kan ikke overprøve de beløp som fremgår av balansen i det godkjente årsregnskapet.<sup>328</sup>

Bestemmelsen i aksjeloven § 8-4 er ikke til hinder for at aksjeeierminoriteten også benytter andre midler mot utsulting. Som alternative fremgangsmåter nevnes krav om uttreden etter aksjeloven § 4-24, krav om oppløsning etter § 16-19, eller søksmål om ugyldighet, jf. § 5-22.<sup>329</sup>

### 6.5.3 Myndighetsmisbruk

I henhold til aksjeloven § 5-21 må generalforsamlingen ikke treffe beslutninger som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på bekostning av de andre aksjeeierne eller selskapet. Bestemmelsen gir sammen med aksjeloven § 6-28 om forbud mot myndighetsmisbruk fra styret, uttrykk for den alminnelige selskapsrettslige generalklausul om forbud mot myndighetsmisbruk. Forbudet mot myndighetsmisbruk er et

---

<sup>327</sup> Aarbakke mfl. s. 605, Andenæs s. 451.

<sup>328</sup> Andenæs s. 451.

<sup>329</sup> Andenæs s. 451.

konkret uttrykk for likhetsprinsippet i aksjeloven § 4-1.<sup>330</sup> Sammen utgjør disse bestemmelsene et vem mot at aksjeeiermajoriteten fatter beslutninger som fremmer aksjeeiermajoritetens interesser på bekostning av aksjeeierminoriteten.

Aksjeloven § 5-21 retter seg mot formelle generalforsamlingsbeslutninger. En ”beslutning” er et realitetsvedtak vedrørende selskapets forhold.<sup>331</sup> Faktiske handlinger utført av aksjeeiermajoriteten omfattes derfor i utgangspunktet ikke.<sup>332</sup> Aksjeloven § 5-21 må suppleres med ulovfestede regler om myndighetsmisbruk. De ulovfestede reglene ivaretar tilsvarende interesse som aksjeloven § 5-21 og gir derfor uttrykk for en lik vurderingsnorm.<sup>333</sup> Faktiske handlinger kan således tenkes omfattet av de ulovfestede reglene. I Rt 1999 s. 330 forelå det intet generalforsamlingsvedtak slik at aksjeloven 1976 § 9-16 (nå aksjeloven § 5-21) ikke kom til anvendelse. Høyesterett utelukket derimot ikke at det kunne foreligge myndighetsmisbruk på annet grunnlag. Borgarting lagmannsrett la i en dom av 27. september 2005 til grunn at anførsler om myndighetsmisbruk må behandles etter de ulovfestede regler dersom det ikke foreligger et generalforsamlingsvedtak.<sup>334</sup> I forhold til utbytteregele vil dette ha særlig betydning i de tilfellene der selskapet har foretatt en utdeling uten å følge de formelle reglene i aksjeloven § 8-2.

De alminnelige prinsippene vil også ha betydning der generalforsamlingens vedtak klart er til skade for aksjeeierminoriteten uten at aksjeeiermajoriteten tilføres en tilsvarende fordel.<sup>335</sup>

---

<sup>330</sup> Antagelig vil aksjeloven §§ 4-1 og 5-21 overlape og supplere hverandre innenfor anvendelsesområdet til § 5-21, slik at § 4-1 vil ha liten selvstendig betydning når det gjelder beslutningens virkninger, jf. Truyen s. 104.

<sup>331</sup> Truyen s. 199-200.

<sup>332</sup> Aarbakke mfl. s. 402.

<sup>333</sup> Truyen s. 211.

<sup>334</sup> LB-2004-8215.

<sup>335</sup> Aarbakke mfl. s. 401-402.

Bestemmelsen er utformet som et absolutt forbud mot beslutninger som er egnet til å gi noen aksjeeiere en fordel på de andre aksjeeiernes bekostning. Det må likevel legges til grunn som gjeldende rett at bestemmelsen kan fravikes med tilslutning fra samtlige aksjeeiere.<sup>336</sup> Generalforsamlingen er således ikke under enhver omstendighet avskåret fra å treffe vedtak som kun tilgodeser enkelte aksjeeiere.

Bestemmelsen rammer de generalforsamlingsvedtak som er egnet til å gi visse aksjeeiere en fordel. Det er tilstrekkelig at beslutningen ”er egnet” til å skape en fordel, og det er således intet vilkår etter bestemmelsen at noen bestemt fordel faktisk inntreffer.<sup>337</sup>

Fordeler som rammes av bestemmelsen er typisk av økonomisk karakter. Dersom en utdeling av utbytte bare kommer visse aksjeeiere til gode, vil det være en fordel som omfattes av forbudet i aksjeloven § 5-21. Utdelingen som kun tilgodeser enkelte aksjeeiere medfører samtidig at de andre aksjeeierne rammes indirekte.<sup>338</sup> Det er uten betydning om generalforsamlingsvedtaket formelt fremstår som et vedtak om utbytteutdeling. Også de tilfellene der generalforsamlingen ikke har gjort forsøk på å følge de materielle og formelle utdelingsreglene er underlagt bestemmelsen i aksjeloven § 5-21. Overføringer mellom selskapet og aksjeeieren eller tredjemann hvor motytelsen står i misforhold med selskapets ytelse omfattes også.<sup>339</sup> I Rt 1995 s. 1026 utgjorde den meget gunstige og langvarige leiekontrakten en betydelig økonomisk fordel for leietakeren på selskapet og en annen aksjeeiers bekostning. Dette innebar en urimelighet etter aksjeloven 1976 § 8-14 (tilsvarende aksjeloven § 5-21). Leieavtalen var ikke forretningsmessig begrunnet og ville utgjort et maskert utbytte dersom det forelå årsakssammenheng mellom utdelingen og aksjeinnehavet. Reglene om myndighetsmisbruk bør derfor komme til anvendelse både på de åpne og maskerte utbytteutdelingene.<sup>340</sup>

---

<sup>336</sup> Andenæs s. 319, Aarbakke mfl. s. 402, jf. pkt. 6.3.3 over.

<sup>337</sup> Aarbakke mfl. s. 404.

<sup>338</sup> Aarbakke mfl. s. 402.

<sup>339</sup> Aarbakke mfl. s. 403.

<sup>340</sup> Om begrepsbruken se pkt. 4.2 over.

Det er ikke enhver fordel som omfattes av bestemmelsen. Generalforsamlingen er bare avskåret fra å fatte beslutninger som kan medføre en ”urimelig” fordel for noen av aksjeeierne. Ved urimelighetsvurderingen skal det legges vekt på om vedtaket er saklig og forsvarlig begrunnet i selskapets og aksjeeierfellesskapets interesse.<sup>341</sup> Det er særlig de vedtak som savner en slik begrunnelse bestemmelsen er utformet for å ramme.<sup>342</sup> Det skal foretas en konkret vurdering, og i alminnelighet må det antas at beslutninger som fremmer selskapets vinningsformål og samtlige aksjeeieres interesse i avkastning og verdistigning på aksjene går klar av forbudet.<sup>343</sup> Av den grunn er det, etter min mening, lite trolig at generalforsamlingen kan fatte beslutning om utdeling av utbytte som tilgodeser visse aksjeeiere uten tilslutning fra samtlige aksjeeiere.<sup>344</sup> Utdeling av utbytte innebærer ikke en styrking av selskapet, og ivaretar heller ikke aksjeeierfellesskapets interesse dersom deler av aksjeeierne ikke får ta del i utbytteutdelingen.

---

<sup>341</sup> Aarbakke mfl. s. 404.

<sup>342</sup> Ot.prp.nr.19 (1974-1975) s. 111-112.

<sup>343</sup> Aarbakke mfl. s. 404.

<sup>344</sup> Se også pkt. 6.3.3 over.

## 7 Andre disposisjoner som også er underlagt utbyttereglene

### 7.1 Bakgrunnen for at utbyttereglene er gitt utvidet anvendelsesområde

Bestemmelsene om fri egenkapital i aksjeloven § 8-1 utgjør ikke bare en begrensning for hva som kan utdeles som utbytte. Selskapets adgang til å gi gaver og konsernbidrag samt stille kreditt og sikkerhet til fordel for aksjeeierne er også underlagt den samme begrensningen, jf. henholdsvis aksjeloven §§ 8-6 tredje ledd, 8-5 annet ledd og 8-7 første ledd. Disse disposisjonene kan bare foretas dersom selskapet har egenkapital som overstiger den bundne egenkapitalen.<sup>345</sup> Fri egenkapital utgjør således rammen også for de ovennevnte disposisjonene.

Årsaken til at utbyttebegrensningene er gitt utvidet anvendelsesområde, er at de ovennevnte disposisjoner utgjør de mest praktiske måtene å omgå utbyttebegrensningen på.<sup>346</sup> Disposisjonene faller i utgangspunktet ikke inn under utbyttebegrensningen, men innebærer like fullt et inngrep i selskapskapitalen, slik at lovgiver har funnet det nødvendig å begrense selskapets disposisjonsfrihet. Utbyttereglene er av den grunn gitt et utvidet anvendelsesområde for å effektivt forhindre at selskapet foretar utdelinger i strid med aksjelovens bestemmelser.<sup>347</sup>

### 7.2 Gaver

#### 7.2.1 Hensyn

Aksjeloven § 8-6 skal ivareta både hensynet til aksjeeierne og selskapets kreditorer.

---

<sup>345</sup> Ot.prp.nr.36 (1993-1994) s. 45.

<sup>346</sup> Woxholth s. 183, Aarbakke/Knoph s. 560.

<sup>347</sup> Woxholth s. 183.

Hensynet til selskapets aksjeeierminoritet tilsier at aksjeeiermajoriteten ikke gis fri adgang til å dele ut gaver. Dersom aksjeeiermajoriteten hadde hatt slik frihet, kunne den ha tappet selskapet for midler uten at aksjeeierminoriteten kunne motsatt seg det.<sup>348</sup> Aksjeeierne har også krav på at selskapsmidlene ikke utdeles til tredjemenn.<sup>349</sup> Dette synspunktet må ses i lys av myndighetsmisbruksregelen i aksjeloven § 5-21, og det stilles derfor som hovedregel krav om at samtlige aksjeeiere må samtykke ved utdeling av gaver.

Selskapets kreditorer har også interesse av at adgangen til å dele ut gaver begrenses. Kreditorerne må beskyttes mot at selskapet deler ut gaver som krenker den bundne egenkapitalen, og således forringer deres dekningsmuligheter. Bestemmelsen har følgelig også en side til vernet av selskapskapitalen.<sup>350</sup> Av den grunn kan gaver som hovedregel kun ytes dersom selskapet har fri egenkapital, jf. aksjeloven § 8-6 tredje ledd.

### 7.2.2 Gavebegrepet

Selskapets adgang til å yte gaver er begrenset, og det er derfor av betydning å klargjøre hvilke disposisjoner som omfattes av gavebegrepet. Selv om disposisjonen faller utenfor gavebegrepet, medfører ikke det nødvendigvis at selskapet har fri disposisjonsadgang. Gavereglene utgjør således et supplement til de alminnelige bestemmelser som begrenser selskapets adgang til å disponere over selskapskapitalen når disposisjonen ikke er forretningsmessig.

Aksjeloven § 8-6 gir ingen definisjon av gavebegrepet, og utgangspunktet for vurderingen må følgelig søkes i den mer alminnelige privatrettslige begrepsdannelse. Tradisjonelt er begrepet ”gave” definert som en ”formuesforskyvning i den hensikt å berike mottageren”.<sup>351</sup> Noen entydig definisjon i selskapsrettslig sammenheng gir dette derimot

---

<sup>348</sup> Woxholth s. 188.

<sup>349</sup> Werlauff UfR 1982 s. 203.

<sup>350</sup> Woxholth s. 188.

<sup>351</sup> Se eksempelvis Rt. 1996 s. 1647.

ikke. Normalt kan det i selskapsforhold ikke stilles krav om at det foreligger gavehensikt. Dette må være fordi det kan være vanskelig å påvise gavehensikt hos selskapene, som vil kunne ha egennyttige formål med disposisjonen.<sup>352</sup> En disposisjon kan følgelig utgjøre en gave etter aksjelovens regler uten at selskapet har hatt et bevisst ønske om å berike mottageren.

Aarbakke mfl. avgrensner gavebegrepet negativt, og fremhever at en gave i aksjelovens forstand er

”enhver ensidig økonomisk ytelse fra selskapet som ikke direkte eller indirekte kommer en eller flere aksjeeiere til gode, jf. § 3-6 annet ledd, og som heller ikke har karakter av omkostning i selskapets virksomhet.”<sup>353</sup>

Denne definisjonen har en klar parallell til utdelingsbestemmelsen i aksjeloven § 3-6 og understreker gavereglens betydning som supplement til utdelingsreglene.

Av dette følger det at grunnvilkåret for at det skal foreligge en gave er at det skjer en helt eller delvis vederlagsfri overføring fra selskapet til mottageren.<sup>354</sup> At det ytes vederlag er ikke til hinder for at det foreligger en gave, men det må foreligge et klart misforhold mellom ytelsenes verdi.<sup>355</sup> Dette innebærer at dersom selskapet selger en eiendom til betydelig underpris, så foreligger det et gavesalg som omfattes av aksjeloven § 8-6. Aksjeloven § 8-6 setter således strengere krav for at en disposisjon skal bli ansett som gave enn utdelingsbestemmelsen i aksjeloven § 3-6, hvor ethvert avvik er tilstrekkelig for å konstatere at det foreligger en utdeling.<sup>356</sup>

---

<sup>352</sup> Werlauff *Selskapsret* s. 334.

<sup>353</sup> Aarbakke mfl. s. 609.

<sup>354</sup> Andenæs s. 468.

<sup>355</sup> Ot.prp.nr.61 (1980-1981) s. 8.

<sup>356</sup> Se pkt. 4.2.



Gavemottageren er typisk ikke-aksjeeier i selskapet.<sup>357</sup> Prinsipielt er det dog intet hinder for at gaver også kan ytes til aksjeeierne.<sup>358</sup> Det må for det første være klart i de tilfellene der det ikke foreligger sammenheng mellom overføringen og aksjeinnehavet. I Rt. 1995 s. 1026 fant Høyesterett at det ikke forelå tilstrekkelig årsakssammenheng mellom aksjeinnehavet og overføringen slik at utbyttereglene ikke kunne komme til anvendelse. Høyesterett fant det i stedet ”mer nærliggende” å la gaveregelen få anvendelse.<sup>359</sup>

Også i de tilfellene der det er sammenheng mellom aksjeinnehavet og overføringen bør gaveregelen etter omstendighetene kunne få anvendelse. Som eksempel kan tenkes at selskapet gir en leilighetsgave til en langvarig aksjeeier som en påskjønnelse.<sup>360</sup> Dersom overføringen er av en slik art og omfang at den ikke oppfyller vilkårene i aksjeloven § 8-6 første og annet ledd, er det etter min mening mer naturlig å vurdere overføringen etter reglene om utbytte. Disposisjonen vil i slike tilfelle i større grad ha karakter av å være en utdeling på aksjer, jf. aksjeloven § 3-6.

Gavebegrepet omfatter ikke enhver vederlagsfri disposisjon til tredjemann.<sup>361</sup> For det første må det avgrenses mot forretningsmessige disposisjoner. Aarbakke mfl. betegner dette som forretningsmessige omkostninger,<sup>362</sup> og det som kjennetegner disse disposisjonene er at de er foretatt i selskapets egen interesse.<sup>363</sup> En omkostning vil foreligge hvis ytelsen kan ha direkte eller indirekte betydning for selskapets virksomhet. Rettspraksis fra sammenlignbare områder tyder på at det ikke bør legges en for snever forståelse til grunn for hva som fremmer selskapsinteressen. Blant annet er utgifter til rådgivning og

---

<sup>357</sup> Andenæs s. 468.

<sup>358</sup> Motsetningsvis Krüger Andersen s. 126, som antar at alle overføringer til aksjeeiere faller utenfor gavebestemmelsen.

<sup>359</sup> Rt. 1995 s. 1026 på s. 1034.

<sup>360</sup> Andenæs s. 469.

<sup>361</sup> Andenæs s. 468, Woxholth s. 188.

<sup>362</sup> Aarbakke mfl. s. 609.

<sup>363</sup> Andenæs s. 468.

økonomiske redningsprosjekter av selskapet blitt ansett å fremme selskapets interesser.<sup>364</sup> Vurderingen av hvilke disposisjoner som er av betydning for selskapet, bør trolig foretas slik at selskapet kan innrette seg på forretningsmessige vilkår i markedet.<sup>365</sup>

Dersom disposisjonen har indirekte betydning for selskapets virksomhet, slik at nytten først viser seg etter en tid, kan grensen mot gavedisposisjonene være vanskelig å trekke. Forarbeidene fremhever at grensedragningen i slike tilfeller ikke nødvendigvis vil være av betydning ettersom selskapets nytte av disposisjonen uansett vil være et moment som inngår i lovlighetsvurderingen.<sup>366</sup> Prinsipielt vil det likevel måtte trekkes et skille.

På denne bakgrunn er det antatt at overføringer som tradisjonelt er gitt eller ventet i tillegg til et vederlag, som eksempelvis julegratiale til de ansatte, faller utenfor gavebestemmelsen. Overføringer som selskapet har nytte av på lengre sikt, så som overføringer til en næringslivsorganisasjon, eller som har stor reklameverdi, utgjør således heller ingen gave i aksjelovens forstand. Særlig disposisjoner med reklameverdi anses forretningsmessig begrunnet da disse hovedsakelig fremmer selskapets interesse.<sup>367</sup> Tilsvarende må gjelde for disposisjoner som bidrar til å bedre de ansattes trivsel og helse.<sup>368</sup> I Rt. 1983 s. 1462 la Høyesterett til grunn at overføringer til et fond for etterutdanning og rekreasjonstilbud for selskapets ansatte, utgjorde en omkostning for selskapet. Det må således legges til grunn at dette er disposisjoner som er av betydning for selskapets virksomhet.

Dersom det er tvil om disposisjonen utgjør en gave eller en forretningsmessig disposisjon, har Høyesterett lagt til grunn at vurderingen i grensetilfellene skal foretas etter

---

<sup>364</sup> Se nærmere Rt. 1927 s. 588, Rt. 1929 s. 27 og Rt. 2003 s. 2033.

<sup>365</sup> Aarbakke mfl. s. 610.

<sup>366</sup> Innst. 1970 s. 174.

<sup>367</sup> Krüger Andersen s. 126.

<sup>368</sup> Skåre/Knudsen s. 316-317.

myndighetsmisbruksreglen i aksjeloven § 5-21.<sup>369</sup> Høyesterett har således ikke villet gi gaverreglene et videre anvendelsesområde.

Gavedisposisjonene må for det annet avgrenses mot utdelinger etter aksjeloven § 3-6. Aksjelovens system tilsier at bestemmelsene har sammenfallende dekningsområde.<sup>370</sup> Bestemmelsenes anvendelsesområde er vederlagsfrie disposisjoner og disposisjoner hvor vederlaget står i misforhold til selskapets ytelse. Felles for disse disposisjonene er at de innebærer en kapitalvekkelse for selskapet. Forskjellen mellom utbytteutdelingene og gaver er dog at utdelingsreglene rammer disposisjoner som direkte eller indirekte tilgodeser aksjeeierne, mens gaverreglene rammer disposisjoner som hovedsakelig ikke innebærer en slik berikelse for aksjeeierne.<sup>371</sup> Videre er det også en forskjell med hensyn til hvem som ønsker å tilgodese mottageren. Ved gaver er det typisk selskapet som ønsker å tilgodese mottageren, mens det ved utdelinger er aksjeeieren som ønsker å tilgodese mottageren.<sup>372</sup> Gavebegrepet og utdelingsbegrepet utfyller således hverandre for å gi et effektivt vern mot kapitaltappende disposisjoner.

Det har en viss prinsipiell interesse å trekke grensen mellom gaver og utdelinger, ettersom leilighetsgaver i aksjeloven § 8-6 første og annet ledd ikke er underlagt kravet til fri egenkapital.<sup>373</sup>

### 7.2.3 Hovedregelen om gaver

Hovedregelen om selskapets adgang til å gi gaver følger av aksjeloven § 8-6 tredje ledd, som slår fast at selskapet bare kan gi gaver med tilslutning fra samtlige aksjeeiere. Som utgangspunkt er hverken generalforsamlingen eller styret kompetent til å beslutte utdeling

---

<sup>369</sup> Rt. 1995 s. 1026 s. 1034.

<sup>370</sup> Woxholth s. 189.

<sup>371</sup> Woxholth s. 189.

<sup>372</sup> Aarbakke mfl. s. 194.

<sup>373</sup> Woxholth s. 189.

av gaver.<sup>374</sup> Bestemmelsen må anses som et konkret utslag av det materielle likhetsprinsippet i aksjeloven § 5-21, som fratrar generalforsamlingen kompetanse til å beslutte utdelinger som kan gi tredjemann en urimelig fordel på bekostning av aksjeeierne og selskapet med simpelt flertall.

Adgangen til å gi gaver er ikke ubegrenset, selv med tilslutning fra samtlige aksjeeiere. Selskapet kan ikke under noen omstendighet treffe beslutning om å gi gave utover de rammer som følger av aksjeloven § 8-1, jf. aksjeloven § 8-6 tredje ledd. Selskapets gaver må således ligge innenfor den frie egenkapital. Henvisningen til aksjeloven § 8-1 må formodentlig også medføre at gavebeslutningen må ha grunnlag i godkjent årsregnskap for siste regnskapsår, jf. pkt 5.2 over.<sup>375</sup>

Adgangen til å gi gaver kan ytterligere begrenses ved at det innenfor samme regnskapsår er foretatt andre disposisjoner som krever fri egenkapital. Disposisjoner som forutsetter fri egenkapital må samlet ligge innenfor rammene av fri egenkapital.<sup>376</sup>

Kravet i aksjeloven § 8-1 må være oppfylt på beslutningstidspunktet. I utgangspunktet vil det være uten betydning for disposisjonens lovlighet om selskapet på fullbyrdelsestidspunktet ikke lenger har fri egenkapital. En mulig reservasjon må gjøres for de tilfellene der selskapet er blitt insolvent. I alminnelighet forutsettes det at gaveløftet er betinget av at løftegiver er solvent på oppfyllelsestidspunktet.<sup>377</sup>

---

<sup>374</sup> Aarbakke mfl. s. 613.

<sup>375</sup> Andenæs s. 469.

<sup>376</sup> Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 63.

<sup>377</sup> Andenæs s. 469.

## 7.2.4 Generalforsamlingens og styrets kompetanse

### 7.2.4.1 Innledning

Aksjeloven § 8-6 første og annet ledd gjør unntak fra hovedregelen om at gaveutdeling krever tilslutning fra samtlige aksjeeiere. I visse tilfeller kan også generalforsamlingen og styret ha kompetanse til å gi gaver på vegne av selskapet. Generalforsamlingen og styrets kompetanse til å gi gaver er begrenset til visse formål og til et bestemt omfang.

### 7.2.4.2 Generalforsamlingens kompetanse

Generalforsamlingen kan gi leilighetsgaver og gaver til allmennyttige eller lignende formål, dersom gaven anses rimelig ut fra gavens formål, selskapets stilling og forholdene for øvrig, jf. aksjeloven § 8-6 første ledd.

Bestemmelsen angir ingen definisjon av hva som utgjør en leilighetsgave eller hvilke formål som anses allmennyttige, og begrepene har for øvrig heller ingen entydig rettslig betydning. Begrepene understreker det hovedhensyn at gavene etter første ledd skal tilgodese interesser utover aksjeeiermajoritetens særinteresser. Lovens utforming tilsier at gaven under enhver omstendighet ikke må fremme slike særinteresser.<sup>378</sup>

Leilighetsgaver er gaver gitt i anledning sosiale begivenheter hvor det i alminnelighet foreligger en forventning om en gave fra selskapet.<sup>379</sup> Leilighetsgaver vil typisk være gaver i anledning ansattes eller andres fødselsdag og bryllup, eller i forbindelse med avslutning av et arbeidsforhold.<sup>380</sup> I Rt. 1952 s. 1055 fant Høyesterett at to gaver til tiltaltes barn på til sammen 45 000 kr var for store til å være leilighetsgaver når tiltaltes formue ble estimert til 69 000 kr. Dommen illustrerer at det trolig stilles krav til gavens begrensede størrelse i forhold til giverens økonomiske stilling.<sup>381</sup>

---

<sup>378</sup> Andenæs s. 470.

<sup>379</sup> Aarbakke mfl. s. 612, Bråthen s. 164.

<sup>380</sup> Andenæs s. 470.

<sup>381</sup> Se også Lego Andersen s. 359.

Gaver til allmennyttige formål omfatter gaver til religiøse, kulturelle eller vitenskapelige formål.<sup>382</sup> Gaven kan eksempelvis være et bidrag til forskning, eller på andre måter komme allmennheten til gode gjennom donasjoner til det offentlige. I en dom fra Högsta Domstolen ble en gave som skulle brukes til å forskjønne byens torg akseptert som en gave til et allmennyttig formål.<sup>383</sup> Som allmennyttig formål må også regnes gaver til landsomfattende nødhjelpsinnsamlinger og lignende.<sup>384</sup> Det er i den sammenheng uten betydning om selskapets bidrag ”*drukner i mengden*”.<sup>385</sup> Det kan derimot ikke være tilstrekkelig for å anse formålet allmennyttig at det har en ikke-økonomisk karakter.<sup>386</sup> Selskapets samfunnsansvar kan bidra til at bestemmelsens rekkevidde utvides.<sup>387</sup>

Et særskilt problem er hvorvidt gaver til politiske partier omfattes av begrepet ”allmennyttig formål”. Spørsmålet har vært underlagt en omfattende diskusjon i juridisk litteratur,<sup>388</sup> men en endelig avklaring er foreløpig uteblitt både i rettspraksis og fra lovgiverhold. En omfattende behandling av problemstillingen ville føre for langt i denne oppgaven, men på bakgrunn av den litteratur som foreligger synes det å være enighet om at generalforsamlingen kan gi gaver til politiske partier etter gjeldende rett.<sup>389</sup> At det ikke er allmenn enighet om partiets politikk, er således ikke til hinder for å anse virksomheten som allmennyttig i aksjelovens forstand.<sup>390</sup>

---

<sup>382</sup> Aarbakke mfl. s. 612.

<sup>383</sup> NJA 1962 s. 182.

<sup>384</sup> Friis Hansen/Krenchel s. 190.

<sup>385</sup> Werlauff UfR 1982 s. 204.

<sup>386</sup> Aarbakke mfl. s. 612.

<sup>387</sup> Aarbakke mfl. s. 610, Andenæs s. 471. Selskapets samfunnsansvar medfører at også interesser utover aksjeeier- og kreditorinteressen tillegges betydning ved selskapsforvaltningen, eksempelvis hensynet til lokalsamfunnet eller miljøet, jf. Schans Christensen s. 188.

<sup>388</sup> Eksempelvis Skåre/Knudsen s. 318, Andenæs (1998) s. 348-350.

<sup>389</sup> Andenæs s. 470 jf. Andenæs (1998) s. 349-350.

<sup>390</sup> Aarbakke mfl. s. 613.

Bestemmelsen åpner for at gaver også kan gis til ”liknende formål”. En konsekvens av dette må være at det etter omstendighetene kan ytes gaver til formål som i utgangspunktet faller utenfor begrepet ”allmennyttig formål”. Bestemmelsens formål tilsier dog at disposisjonens allmenne karakter må opprettholdes, slik at det ikke kan gis gaver som begunstiger aksjeeiernes særinteresser.

Dersom gaven er ytet til et av de nevnte formål, vil gavens lovlighet ytterligere bero på en rimelighetsvurdering. Aksjeloven § 8-6 første ledd gir anvisning på en rimelighetsvurdering der gavens formål, selskapets stilling og omstendighetene for øvrig er relevante momenter. Det skal således foretas en skjønsmessig helhetsvurdering uten at det er mulig å uttømmende angi de relevante momenter.<sup>391</sup>

Gaveformålet vil være av betydning ettersom gaven lettere vil aksepteres dersom den fremmer selskapets interesse direkte eller indirekte.<sup>392</sup> Gaver til formål som er mer nærliggende for selskapet å støtte kan trolig være større enn gaver til mer fjerntliggende formål.<sup>393</sup> Utover dette, vil gavens formål trolig ha liten selvstendig betydning dersom vilkåret om allmennyttig formål først er oppfylt.<sup>394</sup>

I den grunnleggende dom om generalforsamlingens adgang til å gi gaver, Rt. 1922 s. 272, foretar Høyesterett en vurdering av gaveformålet godhet. Generalforsamlingen i A/S Freia Chokolade Fabrik besluttet å gi kr 250 000 til opprettelsen av et fond for medisinsk forskning med særlig fokus på ernærings- og nytelsesmidlenes betydning for folkehelsen. Beløpet utgjorde ca. 30 % av årsoverskuddet, og aksjeeierminoriteten gikk til ugyldighetssøksmål. Høyesterett opprettholdt generalforsamlingens beslutning og la blant annet vekt på at

---

<sup>391</sup> Andenæs s. 471.

<sup>392</sup> Andenæs s. 470.

<sup>393</sup> Skåre/Knudsen s. 317.

<sup>394</sup> Werlauff UfR 1982 s. 205.

”gaven ikke er farvet av noget partiliebhaberi, men tjener et formaal, om hvis godhet og vigtighet det ikke kan reises tvist...”

Gavens formål var et av de avgjørende momenter for Høyesteretts aksept av den forholdsvis betydelige gaven.

Selskapets økonomiske stilling vil være av stor betydning for vurderingen.<sup>395</sup> Et selskap med solid økonomi har større adgang til å gi gaver enn et selskap med dårlig økonomi.<sup>396</sup> Ved vurderingen av selskapets økonomiske stilling vil det være relevant å ta hensyn til økonomiske hendelser som er inntrådt etter regnskapsårets opphør,<sup>397</sup> og det er særlig gavens størrelse i forhold til selskapets egenkapital som vil være interessant ved rimelighetsvurderingen.<sup>398</sup> I dommen om Freia Chokolade Fabrik fant Høyesterett som nevnt at grensene for generalforsamlingens myndighet ikke var overskredet selv om gaven utgjorde ca. 30 % av årsoverskuddet. Gaven sto, på tross av sin størrelse, ikke i misforhold til selskapets ressurser eller de økonomiske fordelene som var tilkommet aksjeeierne de seneste årene. Dette understreker at det må foretas en konkret vurdering, der gavens størrelse i forhold til årsresultatet ikke kan ses isolert. Konsekvensen er at gaver til allmennyttige formål trolig kan være av betydeligere omfang enn leilighetsgaver.

Det skal også tas hensyn til ”omstendighetene for øvrig”. Hvilke momenter som kan være relevante i den sammenheng kan ikke angis uttømmende. Werlauff antar at rimelighetskriteriet bærer preg av å være en sikkerhetsventil for de tilfellene der lovens vilkår etter første eller annet ledd isolert sett er oppfylt, men konkrete omstendigheter likevel tilsier at gaveytelsen krever tilslutning fra samtlige aksjeeiere.<sup>399</sup> Det kan eksempelvis tenkes at gavemottageren har en slik tilknytning til en aksjeeier at

---

<sup>395</sup> Werlauff UfR 1982 s. 205.

<sup>396</sup> Krüger Andersen s. 125.

<sup>397</sup> Werlauff UfR 1982 s. 205.

<sup>398</sup> Aarbakke mfl. s. 611.

<sup>399</sup> Werlauff UfR 1982 s. 205.



myndighetsmisbruksregelen i aksjeloven § 5-21 kommer til anvendelse eller at gaveutdelingen krenker likhetsprinsippet mellom de ulike aksjeklassene. Rimelighetskriteriet er derimot ikke begrenset til slike tilfeller, og momenter som gavens størrelse<sup>400</sup> og om det i tillegg er besluttet utbytteutdeling<sup>401</sup> vil være relevant å henføre under kriteriet. I Freia Chokolade Fabrik-dommen fant Høyesterett det relevant å fremheve den ”lykke” selskapet hadde kunne nyte godt av som følge av konjunktorene under første verdenskrig. Følgelig vil også positive hendelser være av betydning for rimelighetsvurderingen.

#### 7.2.4.3 Styrets kompetanse

Styret kan på samme vilkår som generalforsamlingen gi gaver som er av liten betydning i forhold til selskapets stilling, jf. aksjeloven § 8-6 annet ledd. Styrets kompetanse er således begrenset til de samme formål som generalforsamlingen. Selskapets stilling må forstås som selskapets *økonomiske* stilling,<sup>402</sup> men det kan vanskelig angis et alminnelig forholdstall som uttrykk for gavens lovlighet. Grensen mellom styrets og generalforsamlingens kompetanse beror således på gavens betydning for selskapet i det konkrete tilfellet.<sup>403</sup> I henhold til forarbeidene til 1976-loven, er styrets kompetanse primært utformet med tanke på leilighetsgaver og mindre beløp til veldedige formål.<sup>404</sup>

Vurderingen som må foretas, vil tilsvare den vurdering som skal finne sted etter første ledd,<sup>405</sup> men styrets kompetanse vil i alminnelighet være snevrere enn generalforsamlingens kompetanse.<sup>406</sup> Generalforsamlingen kan i kraft av sin overordnede

---

<sup>400</sup> Andenæs s. 471.

<sup>401</sup> Aarbakke mfl. s. 611.

<sup>402</sup> Aarbakke mfl. s. 613.

<sup>403</sup> Andenæs s. 470.

<sup>404</sup> Innst. 1970 s. 174.

<sup>405</sup> Aarbakke mfl. s. 613.

<sup>406</sup> Ot.prp.nr. 4 (1957) s. 117.

stilling begrense styrets kompetanse ytterligere gjennom retningslinjer om beløpets størrelse, gavens formål eller lignende.<sup>407</sup>

Både styret og generalforsamlingen treffer beslutning om å gi gave med simpelt flertall, jf. aksjeloven §§ 5-17 og 6-25.

### 7.3 Konsernbidrag

#### 7.3.1 Hensyn

Reglene om konsernbidrag innebærer at et konsernselskap kan overføre bidrag til et annet selskap innen samme konsern og kreve fradrag i inntektsligningen for det overførte beløp. Konsernbidrag er hovedsakelig en ordning for skattemessig motivert inntektsutjevning i visse konserner og reguleres av skatteloven nr. 14/1999 (skatteloven) §§ 10-2 til 10-4. Formålet med bestemmelsene er å skape skatterettslig nøytralitet innad i et konsern hvor de enkelte selskapene utgjør selvstendige retts- og skattesubjekter.<sup>408</sup>

Konsernbidrag innebærer at det skjer en overføring fra et konsernselskap (giverselskapet) til et annet selskap i samme konsern. Overføringen kan skje fra morselskap til datterselskap og omvendt, eller mellom to søsterselskaper.<sup>409</sup> Det sentrale i selskapsrettslig sammenheng er at konsernbidraget utgjør en *vederlagsfri overføring* fra giverselskapet. Konsernbidrag regnes skatterettslig ikke som utbytte,<sup>410</sup> men det er klart at overføringer fra datterselskap til morselskap eller et annet søsterselskap faller inn under utbyttedefinisjonen i aksjeloven § 3-6.<sup>411</sup> Dersom verdier fritt kunne overføres mellom konsernselskaper, ville

---

<sup>407</sup> Andenæs s. 470.

<sup>408</sup> Zimmer (red.) s. 362.

<sup>409</sup> Woxholth s. 188. En viktig prinsipiell forskjell mellom utbytte og konsernbidrag er at konsernbidraget også kan ytes horisontalt i konsernet, jf. Utv. 1980 s. 182 FIN.

<sup>410</sup> Andenæs s. 462.

<sup>411</sup> Overføringer mellom søsterselskaper kommer morselskapet til gode og innebærer derfor en utbytteutdeling i relasjon til det overførende datterselskap.

det vært en effektiv måte å unngå utbyttebegrensningene i aksjeloven for å tappe selskapet for kapital.

Både selskapskreditorene og aksjeeierminoriteten har en særskilt interesse i at aksjeeiermajoriteten ikke fritt kan disponere over selskapskapitalen til forringelse av deres interesser. Det er følgelig de alminnelige hensyn som ligger bak utbyttebegrensningen som også motiverer aksjelovens konsernbidragsregler. Den betydelige likhet mellom konsernbidrag og utbytte har vært avgjørende for å la aksjelovens bestemmelser om utbytte komme tilsvarende til anvendelse, jf. skatteloven § 10-2 jf. aksjeloven § 8-5.<sup>412</sup>

I det følgende vil selskapets adgang til å gi konsernbidrag etter aksjeloven bli gjennomgått. De skatterettslige problemstillinger ordningen reiser faller utenfor oppgaven.

### 7.3.2 Konsernbidragsreglene etter aksjeloven

Den selskapsrettslige adgang til å gi konsernbidrag reguleres av aksjeloven § 8-5. Bestemmelsen gir i seg selv liten veiledning om hva konsernbidrag innebærer og må suppleres med bestemmelsene i skatteloven §§ 10-2 til 10-4, jf. aksjeloven § 8-5 første ledd.

Adgangen til å yte konsernbidrag omfatter ikke enhver konsernkonstellasjon. Konsernbegrepet må forstås i samsvar med aksjeloven § 1-3,<sup>413</sup> men skatteloven skjerper kravene til morselskapets kontroll over datterselskapet. Morselskapet må eie mer en 9/10 av aksjene i datterselskapet, samt ha tilsvarende andel av stemmene på generalforsamlingen, jf. skatteloven § 10-4 første ledd. Bakgrunnen for det skjerpede kravet er å gi aksjeeierminoriteten anledning til å kreve innløsning etter aksjeloven § 4-26 dersom de anser konsernbidraget i strid med sine interesser.<sup>414</sup> Kravet til eierskap vil klart

---

<sup>412</sup> Zimmer (red.) s. 365.

<sup>413</sup> Konsernbegrepsdefinisjonen er behandlet under pkt. 4.3 over.

<sup>414</sup> Ot.prp.nr.16 (1979-1980) s. 12.

nok være oppfylt dersom morselskapet direkte eier 9/10 av aksjene i datterselskapet, men eierkravet oppfylles også ved at morselskapet gjennom sine datterselskap eier 9/10 i et datterdatterselskap.<sup>415</sup>

Av hensyn til det norske skattefundamentet omfattes i utgangspunktet kun norske aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper,<sup>416</sup> jf. skatteloven § 10-4 første ledd.<sup>417</sup> Konsernbidrag kan derimot ytes mellom to selskaper hjemmehørende i Norge selv om morselskapet er utenlandsk, hvis selskapene for øvrig fyller vilkårene, jf. skatteloven § 10-4 første ledd. Etter nærmere angitte vilkår kan konsernbidrag også ytes til norsk filial av utenlandsk selskap hjemmehørende i en EØS-stat, jf. skatteloven § 10-4 annet ledd, dersom filialen har skattepliktig inntekt i Norge.

Det er antatt at begrepet ”konsernbidrag” i skatteloven § 10-2 flg. omfatter overføring av alle slags økonomiske goder, og overføringen kan derfor bestå av både penger og naturalia.<sup>418</sup> Det er tilstrekkelig at selskapet har påtatt seg en reell forpliktelse til å yte bidraget.<sup>419</sup> Konsernbidragsreglene kommer til anvendelse selv om overføringen ikke faktisk er foretatt, og det skiller konsernbidragsreglene fra aksjelovens øvrige begrensninger i selskapets handlefrihet som gjennomgående krever at overføringen er foretatt.

Skattelovens konsernbidragsbegrep er formelt.<sup>420</sup> Det avgjørende er hvordan selskapet faktisk innretter seg og ikke det reelle innholdet i overføringen. Dersom selskapet klassifiserer overføringen som konsernbidrag, legges det til grunn skatterettslig. Ettersom

---

<sup>415</sup> Zimmer (red.) s. 370.

<sup>416</sup> Også andre likestilte selskaper og sammenslutninger omfattes, jf. skatteloven § 10-2 jf. § 2-2 første ledd litra b-e.

<sup>417</sup> Zimmer (red.) s. 367.

<sup>418</sup> Aarbakke mfl. s. 607, Andenæs s. 462.

<sup>419</sup> Andenæs s. 462.

<sup>420</sup> Andenæs s. 466.

aksjelovens bestemmelser beror på skattelovens konsernbidragsbegrep, bør trolig det samme synspunktet være avgjørende i henhold til aksjeloven. Foretar selskapet en overføring uten å betegne den konsernbidrag, blir konsekvensen at overføringen må anses som utbytte både i skatterettslig og selskapsrettslig forstand.<sup>421</sup> Den selskapsrettslige betydning blir minimal ettersom aksjelovens utbytteregler uansett kommer til anvendelse, men de skatterettslige fordelene ved konsernbidrag kan ikke innrømmes.

I henhold til aksjeloven § 8-5 annet ledd kommer både de formelle og de materielle utbyttereglene i aksjeloven §§ 8-1 til 8-4 til anvendelse. Konsernbidrag kan derfor bare ytes dersom selskapet har fri egenkapital, jf. aksjeloven § 8-1 tredje ledd. Dette innebærer at konsernbidraget må baseres på årsresultatet fra det godkjente resultatregnskapet for siste regnskapsår og annen egenkapital, etter fradrag for nærmere angitte poster, jf. aksjeloven § 8-1 første ledd. Selskapets bundne egenkapital fungerer som en sperre for selskapets handlefrihet. En konsekvens av dette blir at det ikke kan ytes konsernbidrag i perioden mellom regnskapsårets opphør og ordinær generalforsamling.<sup>422</sup> Konsernbidraget må overholde 10 % regelen i aksjeloven § 8-1 annet ledd, og bidraget kan ikke ytes i strid med forsiktig og god forretningsskikk, jf. bestemmelsens fjerde ledd. Gyldig beslutning om konsernbidrag treffes av generalforsamlingen etter forslag fra styret, jf. aksjeloven § 8-2.

Et særlig spørsmål er om aksjeloven § 8-5 skal tolkes innskrenkende, slik at bestemmelsen ikke omfatter en henvisning til aksjeloven § 8-3. Etter aksjeloven § 8-3 tredje ledd må utbetalingen av utbytte skje innen 6 måneder fra utbyttebeslutningen ble truffet. Denne bestemmelsen er problematisk i forhold til konsernbidragsreglene hvor det er antatt at det er tilstrekkelig at selskapet påtar seg en forpliktelse om å yte et fremtidig bidrag. Forarbeidene understreker at det er tilstrekkelig at giveren påtar seg en forpliktelse til å betale bidrag på et senere tidspunkt og at bidraget skal anses ytet ved påtagelsen av betalingsforpliktelsen.<sup>423</sup> På bakgrunn av disse uttalelsene har det utviklet seg en lang og

---

<sup>421</sup> Andenæs s. 466.

<sup>422</sup> Jf. Pkt 5.2.3 over.

<sup>423</sup> Ot.prp.nr.16 (1979-1980) s. 11.

fast praksis hvor det er lagt til grunn at aksjeloven § 8-3 ikke får anvendelse på konsernbidrag. Denne praksis bør i dag anses for å gi uttrykk for gjeldende rett.<sup>424</sup>

Aksjelovens øvrige bestemmelser om individualrettigheter supplerer bestemmelsen i aksjeloven § 8-5.<sup>425</sup> Konsernbidrag innebærer en reduksjon av verdien av aksjene til aksjeeierminoriteten,<sup>426</sup> og kan av den grunn medføre brudd på det prinsipp som ligger til grunn for aksjeloven § 5-21. For å avverge et slikt brudd har selskapet tre muligheter: For det første kan selskapet yte aksjeeierminoriteten kompensasjon i form av utbytte tilsvarende konsernbidraget. En slik løsning ble lagt til grunn i RG 1991 s. 896 (Sør-Østerdal), der det ble antatt at beslutning om konsernbidrag uten tilsvarende kompensasjon for aksjeeierminoriteten utgjorde et brudd på aksjeloven § 5-21. Synspunktet har også tilslutning i juridisk teori.<sup>427</sup> For det annet vil konsernbidrag som er saklig begrunnet i selskapets interesse ikke medføre et brudd på aksjeloven § 5-21. Det er alminnelig antatt at aksjeeierminoriteten ikke kan motsette seg beslutninger som er begrunnet i selskapsinteressen.<sup>428</sup> For det tredje vil en konsernbidragsbeslutning med tilslutning fra samtlige aksjeeiere ikke medføre brudd på aksjeloven § 5-21 uavhengig beslutningens innhold.

En ytterligere sammenheng mellom utbytte og konsernbidrag følger av aksjeloven § 8-5 annet ledd som slår fast at summen av utbytte og konsernbidrag ikke må overstige selskapets frie egenkapital. Bestemmelsen må ses som et konkret utslag av det alminnelige prinsipp om at summen av samtlige disposisjoner som forutsetter bruk av fri egenkapital må ligge innenfor den frie egenkapital.<sup>429</sup>

---

<sup>424</sup> Aarbakke mfl. s. 608, Andenæs s. 467.

<sup>425</sup> Andenæs s. 467.

<sup>426</sup> Zimmer (Red.) s. 365

<sup>427</sup> Aarbakke s. 608, Zimmer (red.) s. 366.

<sup>428</sup> Andenæs s. 467, jf. pkt. 6.5.3 over.

<sup>429</sup> Ot.prp.nr. 65 (1998-1999) s. 63.

## 7.4 Kreditt og sikkerhetsstillelse til aksjeeiere

### 7.4.1 Innledning

Selskapets adgang til å yte kreditt og stille sikkerhet til fordel for sine aksjeeiere er begrenset. Denne begrensede adgangen omtales populært som ”låneforbudet”, uten at betegnelsen er særlig treffende.<sup>430</sup> Aksjeloven innebærer intet alminnelig forbud mot å yte kreditt til selskapets aksjeeiere, men adgangen er underlagt strenge vilkår. Betegnelsen er mer treffende for svensk og dansk rett, hvor selskapets adgang til å gi kreditt eller stille sikkerhet til fordel for sine aksjeeiere er langt snevrere enn etter norsk rett.<sup>431</sup> Det synes derfor mer dekkende å omtale de norske bestemmelser som en *kredittbegrensning*<sup>432</sup> snarere enn et forbud, og denne betegnelsen vil bli brukt i det følgende.

I henhold til aksjeloven § 8-7 første ledd kan selskapet yte kreditt og stille sikkerhet innenfor rammene av de midler selskapet kan benytte til utbytteutdeling under forutsetning av at det stilles betryggende sikkerhet for tilbakesøkingskravet. I det følgende vil det bli redegjort for hva dette innebærer.

Selskapets begrensede adgang til å yte kreditt eller stille sikkerhet er begrunnet i hensynet til selskapskreditorene og aksjeeierne. Kredittgiving er en kapitalanvendelse som ofte ikke gagnar selskapets interesser, og slike disposisjoner vil sjelden ha vært underlagt en forsvarlig og kritisk vurdering.<sup>433</sup> Et eventuelt mislighold av lånet eller innfrielse av sikkerheten ville medført en uholdbar posisjon for selskapet, og kreditorenes dekningsmuligheter ville fullt ut bero på aksjeeiernes betalingsevne.<sup>434</sup> En slik løsning ville stride mot aksjelovens grunnleggende system som sikrer kreditorene gjennom et krav til minimum selskapskapital, jf. pkt. 3.1 over. Til dette kommer at dersom selskapet hadde

---

<sup>430</sup> Woxholth s. 190.

<sup>431</sup> Se henholdsvis DAL § 115 og ABL 21:1 jf. 2.

<sup>432</sup> Begrepet omfatter både selskapets adgang til å gi kreditt og stille sikkerhet.

<sup>433</sup> Ot.prp.nr.19 (1974-1975) s. 191-192.

<sup>434</sup> Woxholth s. 191.

hatt fri adgang til å yte kreditt og stille sikkerhet, ville det vært en praktisk måte å omgå utbytteregele på ved å inngå kredittavtaler som var svært gunstige for aksjeeierne.<sup>435</sup> Kredittbegrensningsbestemmelsene har således en selvstendig betydning parallelt med utdelingsbegrensningen i aksjeloven § 3-6.

Etter omstendighetene kan kreditten eller sikkerhetsstillelsen også være i strid med aksjelovens øvrige bestemmelser eller selskapets vedtekter.

Bestemmelsene i det følgende gjelder ikke for finansinstitusjoner, jf. finansieringsvirksomhetsloven nr. 40/1988 § 2-15 sjette ledd. Dette er i hovedsak banker, forsikringsselskap og finansieringsforetak organisert som aksjeselskaper eller allmennaksjeselskaper. Finansinstitusjonene kan således yte kreditt til sine aksjeeiere uten hinder av aksjeloven § 8-7.

#### 7.4.2 Hvilke disposisjoner omfattes av aksjeloven § 8-7?

Aksjeloven § 8-7 omfatter ”kreditt” og ”sikkerhetsstillelse” til selskapets aksjeeiere. Hva som ligger i disse begrepene beror på en fortolking basert på en naturlig språklig forståelse.

Kreditt kan definatorisk angis å foreligge der mottageren blir eier av selskapets ytelse, men gis henstand med motytelsen.<sup>436</sup> Det sentrale i denne sammenheng er at det ikke er samtidighet mellom ytelsene og at det foreligger en tilbakebetalingsforpliktelse. Begrepet ”kreditt” erstatter ”lån” i aksjeloven 1976 § 12-10. Under lovrevisjonen ble ”kreditt” ansett som mer språklig dekkende, uten at endringen innebar noen realitetsforskjell.<sup>437</sup> Lån må følgelig omfattes av bestemmelsen. Med lån menes pengelån og pengekreditter. Av forarbeidene følger det motsetningsvis at utlån av ting ikke omfattes av bestemmelsen.<sup>438</sup> Følgene blir at selskapet ikke uavhengig av bestemmelsene i aksjeloven § 8-7 kan yte lån

---

<sup>435</sup> NOU 1992:29 s. 174.

<sup>436</sup> Andenæs s. 474.

<sup>437</sup> NOU 1992:29 s. 178-179.

<sup>438</sup> Ot.prp.nr.19 (1974-1975) s. 192.



til en aksjeeier for at denne skal kunne kjøpe en bil. Selskapet kan derimot kjøpe en bil og låne den ut til aksjeeieren uten å komme i strid med aksjeloven § 8-7.

Lovens uttrykk, å ”gi kreditt”, må antas å omfatte samtlige av selskapets disposisjoner som innebærer at det etableres et kredittforhold mellom selskapet og aksjeeieren. I tillegg til nyetablering av kreditt, må også de tilfellene der selskapet erverver et eksisterende krav mot aksjeeieren fra tredjemann, samt der aksjeeieren overtar forpliktelsene etter et krav selskapet har mot tredjemann, omfattes.<sup>439</sup> I begge tilfellene forutsettes en disposisjon fra selskapets side for at overdragelsene skal medføre at det foreligger et kredittforhold mellom selskapet og aksjeeieren.

Sikkerhetsstillelse må i hovedsak omfatte garantier og andre personlige sikkerhetsstillelser, pant og andre realsikkerheter. I Rt 1992 s.742 fant Høyesteretts kjæremålsutvalg at selskapets erverv av en eiendom påheftet panterett fra en aksjeeier innebar en sikkerhetsstillelse i forhold til aksjeeieren. Det var for øvrig intet vilkår at selskapet hadde fått hjemmelen til den pantsatte eiendommen. Selskapets deltagelse i et ansvarlig selskap regnes ikke som sikkerhetsstillelse i henhold til aksjeloven § 8-7 dersom deltagelsen er forretningsmessig begrunnet.<sup>440</sup> Motsetningsvis kan det ikke utelukkes at slik deltagelse rammes av bestemmelsen dersom deltagelsen mangler forretningsmessig forankring, eksempelvis der deltagelsen har til formål å finansiere aksjeeierens virksomhet.

Kredittbegrensningene omfatter ikke kreditt med vanlig løpetid som er gitt som et ledd i en forretningsavtale, jf. aksjeloven § 8-7 tredje ledd nr. 1. Selskapet skal fritt kunne inngå avtaler på sine alminnelige kredittvilkår selv om kontraktspartnern er aksjeeier.<sup>441</sup> At kreditten skal ha ”vanlig løpetid” innebærer at kredittvilkårene må samsvare med de vilkår som er vanlig i selskapet og i bransjen.<sup>442</sup> Når det gjelder hva som utgjør

---

<sup>439</sup> Aarbakke mfl. s. 616.

<sup>440</sup> JDLOV-1978-901.

<sup>441</sup> Andenæs s. 477.

<sup>442</sup> Krüger Andersen s. 236.

forretningsmessige avtaler, vises det i all hovedsak til fremstillingene i pkt. 4.2.2 og 7.2.2 over. Werlauff fremhever at det særskilt må vurderes om selskapet og aksjeeieren har en sammenfallende interesse i at det ytes kreditt, om avtalen er inngått på markedsvilkår, om disposisjonen er et ledd i selskapets alminnelige forretningsdrift, om lånet innebærer en krenkelse av de øvrige aksjeeierne eller kreditorene og om selskapet ville ha foretatt disposisjonen uten den aktuelle aksjeeierens påtrykk.<sup>443</sup> Tilsvarende synspunkter bør etter min mening kunne være retningsgivende for vurderingen av om disposisjonen er forretningsmessig også etter norsk rett. Det er ikke tilstrekkelig at avtalen er begrunnet i selskapets egen interesse for at avtalen skal være forretningsmessig,<sup>444</sup> avgjørende er om avtalens *innhold* reelt sett er forretningsmessig.

Selskapet har fri adgang til å yte kreditt eller stille sikkerhet til et selskap innad i samme konsern, jf. aksjeloven § 8-7 tredje ledd nr. 2. Bakgrunnen for dette unntaket er at konsernet anses som en økonomisk enhet og konserninterne overføringer normalt vil være forretningsmessig begrunnet.<sup>445</sup> Konsemdefinisjonen følger av aksjeloven § 1-3 med de utvidelser som følger av aksjeloven § 1-4 annet ledd annet punktum for morselskap hjemmehørende i EØS-stat.<sup>446</sup>

Kredittbegrensningene i aksjeloven § 8-7 er ikke til hinder for at et datterselskap inngår i en konsernkontoordning med utenlandsk morselskap, jf. aksjeloven § 8-7 fjerde ledd. Konsernkontoordning innebærer at et av konsernselskapene står som innehaver av en konto mens andre konsernselskaper har underkonti knyttet til hovedkontoen. Mellomhavende mellom selskapet som innehar hovedkontoen og de øvrige selskapene utgjør et låneforhold. Formålet med bestemmelsen er å åpne for en fornuftig og forretningsmessig bruk av selskapets samlede kapital også der selskapet er utenlandsk, samtidig som midlene

---

<sup>443</sup> Werlauff *Selskabsret* s. 330.

<sup>444</sup> Andenæs s. 477.

<sup>445</sup> Ot.prp.nr.19 (1974-1975) s. 192.

<sup>446</sup> Av hensyn til oppgavens omfang vil ikke dette bli nærmere behandlet.

beskyttes mot utdeling til eierne bak konsemet.<sup>447</sup> Midlene kan av den grunn kun anvendes i selskapets virksomhet.

Kreditt og sikkerhetsstillelse må også avgrenses mot utbytteregulene. Prinsipielt byr ikke avgrensningen på problemer ettersom kreditt per definisjon skal tilbakebetales, mens utbytte innebærer en ensidig disposisjon fra selskapet. Like fullt må utbytteregulene få anvendelse dersom man etter en konkret vurdering finner at kreditten i realiteten ikke skal tilbakebetales eller at sikkerhetsstillelsen medfører en utbetaling

Hvorvidt det foreligger en kreditt eller sikkerhetsstillelse er et bevisspørsmål. I Rt 1998 s. 383 la Høyesterett til grunn at et lån i utgangspunktet måtte kunne etterspores i lånedokumenter med opplysninger om lånevilkår og tilbakebetalingsforpliktelsen, og at skriftlig dokumentasjon er særdeles viktig dersom det foreligger et nærstående forhold mellom aksjeeieren, styremedlem eller daglig leder. Det samme synspunktet er opprettholdt i Gulating lagmannsretts dom av 13. oktober 2006.<sup>448</sup> Dette må medføre at dersom det ikke kan sannsynliggjøres at det foreligger en tilbakebetalingsplikt, så må overføringen antas å være utbytte.

### 7.4.3 Personkretsen

Begrensningene i aksjeloven § 8-7 retter seg mot nærmere angitte debitorer. Selskapet står fritt til å yte kreditt til personer som faller utenfor den angitte personkretsen, og det er derfor nødvendig å foreta en avgrensning for å avgjøre hvor grensene for selskapets handlefrihet går.

---

<sup>447</sup> Ot.prp.nr.21 (2002-2003) s. 10-12 og 26.

<sup>448</sup> LG-2006-51552.

#### 7.4.3.1 Aksjeeiere og deres nærstående<sup>449</sup>

Selskapets begrensede adgang til å yte kreditt retter seg først og fremst mot selskapets aksjeeiere, jf. aksjeloven § 8-7 første ledd. Selskapets aksjeeiere fremgår av aksjeeierboken, jf. aksjeloven § 4-5.<sup>450</sup> Aksjelovens system forutsetter at det er det reelle eierforhold som er avgjørende.<sup>451</sup> Dette medfører at det ikke er adgang til å registrere aksjen på en proformaier. Det er den som reelt sett eier aksjen som skal registreres i aksjeeierboken. Selskapet kan ikke pålegges noen vidtgående undersøkelsesplikt, og trolig må saksforholdet fremstå som tilstrekkelig klart før selskapet har plikt til å reagere mot registrering av proformaier.<sup>452</sup> Prinsipielt kan det derfor ikke utelukkes at det skjer registrering av proformaieiere, men konsekvensen bør etter min mening være at også den reelle eier rammes av kredittbegrensningene ettersom det reelle eierforhold må være avgjørende av hensyn til omgåelsesbetraktninger.<sup>453</sup>

Avgjørende i forhold til kredittbegrensningen er om debitor var aksjeeier da kreditten ble gitt eller sikkerheten *stilt*.<sup>454</sup> Etterfølgende endringer er derfor uten betydning for disposisjonens gyldighet. Dersom vedkommende ikke var aksjeeier da kreditten ble gitt, blir ikke disposisjonen ugyldig selv om vedkommende senere blir aksjeeier i selskapet. Omvendt blir ikke kreditt gitt til en aksjeeier gyldig selv om vedkommende senere opphører å være aksjeeier. I de tilfellene hvor det foreligger en nær saklig sammenheng mellom kredittytelsen og opphøret av aksjeeierskapet er det mulig den etterfølgende endringen likevel må tillegges betydning for å unngå omgåelsesforsøk. Ytes kreditten i kraft av vedkommendes posisjon som tidligere aksjeeier, kan forholdet etter

---

<sup>449</sup> Kredittbegrensningen retter seg også mot selskapets tillitsvalgte, jf. aksjeloven § 8-9. Begrensningen i disse tilfellene skyldes vedkommendes posisjon i selskapet og ikke aksjeinnehav. Oppgavens hovedfokus er på utdelinger til aksjeeiere, og det avgrenses derfor i forhold til tillitsvalgte i aksjeloven § 8-9.

<sup>450</sup> Dersom selskapet har valgt å registrere aksjene i et verdipapirregister, fremgår tilsvarende informasjon av aksjeeierregisteret, jf. allmennaksjeloven § 4-4 jf. aksjeloven § 4-4.

<sup>451</sup> Andenæs s. 141.

<sup>452</sup> Andenæs s. 141.

<sup>453</sup> Se tilsvarende synspunkt i Friis Hansen/Krenchel s. 198.

<sup>454</sup> Aarbakke mfl. s. 617.

omstendighetene rammes av begrensningene i aksjeloven § 8-7.<sup>455</sup> Det kan tenkes at vedkommende aksjeeier selger sin aksjepost midlertidig for å motta et lån fra selskapet. Ved gjenerverv av aksjeposten vil det trolig foreligge en saklig sammenheng mellom opphøret av aksjeinnehavet og kredittytelsen, slik at disposisjonen omfattes av begrensningene i aksjeloven § 8-7.<sup>456</sup>

Begrensningene i forhold til selskapets aksjeeiere innebærer at det må avgrenses mot de disposisjoner som reelt sett innebærer at selskapet stiller sikkerhet for *egne* forpliktelser. I Rt 1997 s. 840 hadde et datterselskap i forbindelse med et eiendomsverv, stilt den ervervede eiendom til sikkerhet for morselskapets lån som ble tatt opp for å finansiere eiendomsvervet. Høyesterett fant at disposisjonen i realiteten innebar at datterselskapet stilte sikkerhet for eget lån. Høyesterett la vekt på at kapitaltilførselen var en forutsetning for pantesikringen og en nødvendighet for disposisjonen som helhet. Høyesterett la også vekt på at selskapene kunne oppnådd den samme økonomiske realitet uten å involvere morselskapet. De konkrete forholdene tilsa derfor at disposisjonen befant seg utenfor virkeområdet til aksjeloven § 8-7. Dommen understreker at det er en konkret vurdering som skal foretas og at det er disposisjonens realitet som er avgjørende.

Aksjeloven § 8-7 annet ledd begrenser selskapets handlefrihet ytterligere ved at begrensningene i første ledd gis tilsvarende anvendelse på aksjeeiere i annet selskap i samme konsern. Konserndefinisjonen i aksjeloven § 1-3 utvides til også å gjelde konserner med utenlandsk morselskap, jf. aksjeloven § 1-4. Utvidelsen av kredittbegrensningen har sammenheng med at man anser konsernet for å utgjøre en økonomisk enhet, og samtlige aksjeeiere i konsernet må derfor omfattes for å unngå omgåelsesforsøk.

I tillegg til de ovennevnte debitorer omfatter begrensningene i aksjeloven § 8-7 også de angitte debitorers nærstående slik disse er definert i aksjeloven § 1-5. Selskapet kan derfor ikke yte kreditt til en aksjeeiers nærstående utover de grenser som følger av

---

<sup>455</sup> Aarbakke mfl. s. 617, se også pkt. 4.4 over.

<sup>456</sup> Friis Hansen/Krenchel s. 197, fotnote 15.

aksjeloven § 8-7. Kredittbegrensningen utvides til aksjeeiernes nærstående for å hindre omgåelsesforsøk.<sup>457</sup> Begrepet nærstående omfatter ikke de tilfellene der samme aksjeeiergruppe kontrollerer både det selskapet som yter kreditt og debitorselskapet.<sup>458</sup> Dersom aksjeeierne C og D kontrollerer både aksjeselskapene A og B og ønsker at A skal stille sikkerhet for B, rammes ikke disposisjonen av aksjeloven § 8-7. Selskapet står derfor fritt til å yte kreditt i slike tilfeller. Borgarting lagmannsrett gir sin tilslutning til dette synspunktet i en avgjørelse av 25. oktober 2001.<sup>459</sup>

#### 7.4.3.2 Unntak for ansatte i hovedstilling

Aksjeloven § 8-8 gjør unntak fra kredittbegrensningen for aksjeeiere i visse posisjoner. Uten hensyn til begrensningene i aksjeloven § 8-7 kan selskapet yte kreditt eller sikkerhet til aksjeeiere eller deres nærstående som er ansatt i hovedstilling i selskapet, dersom ytelsen er i samsvar med det som er vanlig finansiell bistand til ansatte.

For det første må skyldneren være ansatt i hovedstilling i selskapet, jf. aksjeloven § 8-8 første ledd nr. 1. Unntaksbestemmelsen retter seg mot den som *direkte* tilgodeses ved disposisjonen,<sup>460</sup> og det medfører at dersom selskapet skal yte kreditt til aksjeeierens nærstående må vedkommendes nærstående være ansatt i hovedstilling i selskapet. Bakgrunnen for bestemmelsen er at ansatte som er aksjeeiere bør ha samme mulighet til personallån som øvrige ansatte i selskapet,<sup>461</sup> og lovgiver ønsket ikke at kredittbegrensningene skulle hindre aksjespredning til de ansatte.<sup>462</sup>

”Ansatt i hovedstilling” må forstås som et arbeidsforhold hvor det arbeides mer enn 50 % av arbeidstiden per uke for heltidsansatte som utfører arbeid av samme art, jf. forskrift 18.

---

<sup>457</sup> Ot.prp.nr.19 (1974-1975) s. 192.

<sup>458</sup> Andenæs s. 476.

<sup>459</sup> LB-2001-2601.

<sup>460</sup> Aarbakke mfl. s. 623.

<sup>461</sup> Skåre/Knudsen s. 321-322.

<sup>462</sup> Ot.prp.nr. 57 (1982-1983) s. 2-3.

desember 1998 nr. 1205 § 1.<sup>463</sup> Vilkåret er oppfylt dersom skyldneren hovedsakelig jobber i selskapet.

For det annet må kreditten ytes i samsvar med det som er vanlig ved finansiell bistand til de ansatte, jf. aksjeloven § 8-8 første ledd nr. 2. Den tilsvarende bestemmelse i aksjeloven 1976 § 12-10 fjerde ledd siktet til selskapets faste låneordninger for de ansatte. Endringen er ikke kommentert i forarbeidene, og fremstillingen forøvrig tilsier at lovgiver ikke har tilsiktet noen realitetsendring.<sup>464</sup> Det må derfor være selskapets fastsatte kredittordning som er avgjørende for hvorvidt kredittytelsen er i samsvar med loven. Ordningene må vurderes konkret, men det stilles krav om at kreditten ytes etter forholdsvis klare, objektive vilkår, og at det fremstår som rimelig klart at kreditten ytes i kraft av vedkommendes stilling som ansatt i selskapet. En fast praksis er tilstrekkelig, slik at det ikke kreves at ordningen er nedfelt i formelle dokumenter.<sup>465</sup>

For det tredje kan ikke aksjeeieren, enten alene eller sammen med sine personlige nærstående, eie mer enn 5 % av aksjene i selskapet.

#### 7.4.4 Selskapets adgang til å gi kreditt/stille sikkerhet

Selskapets adgang til å yte kreditt eller stille sikkerhet beror for det første på om selskapet har midler som kan benyttes til utbytteutdeling, jf. aksjeloven § 8-7 første ledd. Selskapet må ha fri egenkapital for å kunne yte kreditt eller stille sikkerhet, jf. aksjeloven § 8-1. Selskapets bundne egenkapital fungerer også i denne sammenheng som en sperre for kapitaltappende disposisjoner fra aksjeeierne.

Ved beregningen av fri egenkapital gjøres det fradrag for kreditt og sikkerhetsstillelse etter aksjeloven §§ 8-7 til 8-9, jf. aksjeloven § 8-1 første ledd nr. 3. Kreditt selskapet har ytet

---

<sup>463</sup> Ot.prp.nr.57 (1982-1983) s. 3 fastslår at begrepet må forstås i samsvar med forskriften.

<sup>464</sup> Se NOU 1996:3 s. 151.

<sup>465</sup> Ot.prp.nr.57 (1982-1983) s. 3.

tidligere reduserer således selskapets senere muligheter til å yte kreditt så lenge kreditten løper. Bestemmelsen er et utslag av prinsippet om at den frie egenkapital bare kan brukes én gang, og lovgiver har ansett dette som en nødvendig begrensning for å gjøre aksjeloven § 8-7 effektiv. Fradragsbestemmelsen skal tjene som en oppfordring til styret om å vurdere forholdet til de øvrige aksjeeiere og likhetsprinsippet ved inngåelsen av slike kredittavtaler. For øvrig må disposisjonen vurderes opp mot samtlige disposisjoner som forutsetter bruk av fri egenkapital ettersom disse samlet må ligge innenfor den frie egenkapital.<sup>466</sup>

Koblingen til aksjeloven § 8-1 innebærer at kredittbeløpet må ha grunnlag i det godkjente årsregnskapet for siste regnskapsår. Dette medfører at det også for kreditt og sikkerhetsstillelse eksisterer en sperreperiode hvor bestemmelsene er uvirksomme. I perioden mellom regnskapsårets opphør og ordinær generalforsamling kan selskapet ikke gi kreditt eller stille sikkerhet. Dette støttes også av Lovavdelingens uttalelse av 8. april 2002.<sup>467</sup>

Det andre vilkåret for at selskapet skal kunne gi kreditt eller stille sikkerhet er at det stilles betryggende sikkerhet for selskapets krav på tilbakebetaling eller tilbakesøking, jf. aksjeloven § 8-7 første ledd. Dette skal sikre at selskapet og dets kreditorer ikke påføres tap som følge av kredittdisposisjonen og oppveier de betenkeligheter som i utgangspunktet knytter seg til denne typen disposisjoner.

Hva som utgjør betryggende sikkerhet må vurderes konkret og kan vanskelig angis etter generelle retningslinjer.<sup>468</sup> I alminnelighet er det ikke tilstrekkelig å slå fast at sikkerheten tilsvare selskapets ytelse på disposisjonstidspunktet. Poenget er at sikkerhetsstillelsen skal være betryggende i forhold til et *fremtidig* tilbakesøkingsskrav, og det bør derfor tas høyde for fremtidige begivenheter. Loven stiller derimot ikke krav om at sikkerheten må være betryggende i hele kredittens/sikkerhetsstillelsens løpetid, det er tilstrekkelig at lovens

---

<sup>466</sup> Ot.prp.nr. 65 (1998-1999) s. 33.

<sup>467</sup> JDLOV-2001-10900b.

<sup>468</sup> Skåre/Knudsen s. 320.



vilkår er oppfylt på transaksjonstidspunktet.<sup>469</sup> I forarbeidene antas det at selskapskreditorene ikke har krav på ytterligere beskyttelse enn at selskapet hadde kapitaldekning da disposisjonen ble foretatt.<sup>470</sup> Den etterfølgende utvikling er i utgangspunktet irrelevant for disposisjonens gyldighet, men aksjelovens ansvarsregler kan tilsi at selskapet i tråd med forsvarlig kapitalforvaltning krever tilleggssikkerhet når utviklingen tilsier det.<sup>471</sup>

At det må ”stilles” sikkerhet innebærer at det må inngås særskilt avtale om sikkerhetsstillelse mellom selskapet og aksjeeieren på tidspunktet for kredittavtalen. Selskapet kan ikke basere seg på tiltroen til aksjeeierens solide økonomi.<sup>472</sup> Aksjeloven § 8-7 stiller derimot ikke krav til hvilken form sikkerheten stilles i, slik at både real- og personalsikkerheter aksepteres. For at pant i et formuesgode skal være betryggende, må det kreves at formuesgodet ikke er overbeheftet. Lovavdelingen har i en uttalelse av 2. juli 1981 lagt til grunn at aksjer debitor eier i et selskap i samme konsern ikke uten videre kan aksepteres som sikkerhet i henhold til aksjeloven § 8-7. Dersom aksjeeierens betalingsevne i vesentlig grad beror på konsernets økonomiske stilling, bør aksjeposten trolig ikke aksepteres som betryggende sikkerhet.<sup>473</sup>

#### 7.4.5 Kompetent beslutningsorgan

Aksjeloven § 8-7 angir ikke hvilket selskapsorgan som er kompetent til å fatte beslutning om å yte kreditt eller stille sikkerhet i henhold til bestemmelsen. Lån til en aksjeeier vil lett bære preg av begunstigelse for den aktuelle aksjeeieren på de andre aksjeeiernes bekostning, slik at diskrimineringshensyn vil være relevante. Det bør derfor i alminnelighet

---

<sup>469</sup> Ot.prp.nr.36 (1993-1994) s. 65.

<sup>470</sup> NOU 1992:29 s. 174.

<sup>471</sup> Ot.prp.nr.36 (1993-1994) s. 65.

<sup>472</sup> Aarbakke mfl. s. 618, Andenæs s. 477.

<sup>473</sup> JDLOV-1981-2025.

kreves at generalforsamlingen behandler spørsmålet,<sup>474</sup> ettersom generalforsamlingen representerer selskapets eiere i saker av stor betydning. Diskrimineringshensyn tilsier også at det må foreligge tilslutning fra samtlige aksjeeiere, jf. aksjeloven § 5-21.<sup>475</sup>

---

<sup>474</sup> Aarbakke mfl. s. 615.

<sup>475</sup> Augdahl s. 101-102.

## 8 Sanksjoner ved ulovlige utdelinger

### 8.1 Ulovlig utbytteutdeling

#### 8.1.1 Innledning

Aksjeloven § 3-7 regulerer rettsvirkningene ved ulovlige utdelinger. Utdelinger i strid med aksjeloven § 3-6 er ulovlige, og konsekvensen av at utdelingen savner hjemmel i aksjeloven er ugyldighet. Ut ifra alminnelige avtalerettslige prinsipper, kan en beslutning om utbytte som ikke er gjennomført ikke kreves oppfylt av mottakeren, uavhengig av vedkommendes gode eller onde tro.<sup>476</sup> For utbytteutdelinger som er gjennomført, innebærer aksjeloven § 3-7 en spesialregulering av mottakers plikt til å tilbakeføre det mottatte til selskapet, jf. første ledd. Denneplikten vil i det følgende bli betegnet *restitusjonsplikten*. Plikten er begrenset i forhold til godtroende mottager. Bestemmelsens annet ledd regulerer ansvaret for de som har medvirket til utdelingen i de tilfellene restitusjonsplikten i første ledd ikke oppfylles. Dette ansvaret betegnes *medvirkningsansvaret*.

Formålet med sanksjonsbestemmelsen er å sikre en effektiv etterlevelse av aksjeloven § 3-6. Utbyttereglene har til formål å beskytte selskapskapitalen og aksjeeierne, og dersom disse bestemmelsene skal virke effektivt, må overtredelser være sanksjonsbelagt. Sanksjonene skal virke både allment- og individualpreventivt for å hindre at selskapenes generalforsamlinger treffer beslutninger om ulovlige utbytteutdelinger. Sanksjonene har også en reparativ effekt. Dersom utbyttereglene er krenket, medfører sanksjonsbestemmelsene at den opprinnelige lovlige tilstanden gjenoprettes ved at de ulovlig utdelte midlene tilbakeføres. Medvirkningsansvaret må sees under samme

---

<sup>476</sup> Aarbakke mfl. s. 197, Woxholth *Avtalerett* s. 284.

synsvinkel og vil derfor ha en preventiv og reparativ funksjon for å sikre en effektiv etterlevelse av utbyttebegrensningene.<sup>477</sup>

## 8.1.2 Restitusjonsplikt

### 8.1.2.1 Utdeling i strid med loven

For at restitusjonsplikten etter aksjeloven § 3-7 første ledd skal aktualiseres, må det foreligge en ”utdeling fra selskapet i strid med bestemmelsene i loven”. Begrepet ”utdeling” må forstås i samsvar med utdelingsbegrepet i aksjeloven § 3-6, og innebærer at aksjeloven § 3-7 første ledd får anvendelse ved overtredelse av samtlige utdelingshjemler etter aksjeloven § 3-6. Restitusjonsplikt kan derfor bli aktuelt også ved brudd på bestemmelsene om kapitalnedsettelse, fusjon, fisjon og oppløsning. I henhold til oppgavens tema vil fremstillingen i det følgende konsentrere seg om tilbakeføring som følge av ulovlig utbytteutdeling.

Utdelingens formelle betegnelse er ikke avgjørende for om aksjeloven § 3-7 kommer til anvendelse. Også de disposisjoner som formelt sett ikke er utbytte, men som i henhold til aksjeloven § 3-6 annet ledd må henføres under utbyttereglene omfattes av aksjeloven § 3-7. Dette betyr at restitusjonsplikt kan bli aktuelt også ved maskerte utbytteutdelinger.<sup>478</sup>

En ulovlig utbytteutdeling foreligger der utdelingen er skjedd ”i strid med bestemmelsene i loven”. Det kan ikke uten videre legges til grunn at et hvert brudd på aksjelovens bestemmelser medfører at utdelingen er skjedd ”i strid med loven”. Den endelige løsningen må bero på om bestemmelsen anses preseptorisk eller om en enstemmig generalforsamling kan fravike bestemmelsen. Det må i alminnelighet legges til grunn at bestemmelser som skal ivareta kreditorhensyn er preseptoriske.<sup>479</sup> De materielle bestemmelsene i aksjeloven kapittel 8 skal i hovedsak ivareta kreditorinteressen og overtredelse vil derfor medføre at

---

<sup>477</sup> Andersson s. 709.

<sup>478</sup> Se nærmere om lovens utdelingsbegrep under pkt. 4.1 flg. over.

<sup>479</sup> Aarbakke mfl. s. 415.

utdelingen er ulovlig.<sup>480</sup> Bestemmelsene som skal ivareta aksjeeierinteressen kan derimot fravikes ved enstemmig generalforsamling.<sup>481</sup> I forhold til utbyttereguleringene er det særlig saksbehandlingsreguleringene i aksjeloven kapittel 8 og likhetsgrunnsetningen som skal ivareta aksjeeierinteressen. Brudd på disse bestemmelsene vil ikke automatisk medføre en ulovlig utdeling.

Bestemmelsen om styrets medvirkning i aksjeloven § 8-2 skaper i den forbindelse særskilte problemer fordi bestemmelsen antagelig har et dobbelt beskyttelsesformål. Styrets medvirkning skal beskytte aksjeeierminoriteten mot at generalforsamlingsflertallet fører en utbyttepolitikk som virker skadelig i forhold til aksjeeierminoritetens interesser.<sup>482</sup> Enda viktigere skal styrets medvirkning og vetorett beskytte selskapsinteresser utover aksjeeierinteressen, hvilket i hovedsak vil si kreditorinteressen. Når bestemmelsen inneholder betydelige elementer av kreditorvern, tilsier det at bestemmelsen må anses som preseptorisk.<sup>483</sup>

Spørsmålet i det følgende er når en utbytteutdeling må anses ulovlig.

Aksjeloven § 3-7 første ledd viser generelt til brudd på aksjelovens bestemmelser. Det må for det første innebære at brudd på materielle bestemmelser i aksjeloven medfører at utdelingen anses ulovlig.<sup>484</sup> Ordlyden er ikke begrenset til de materielle regler i aksjeloven kapittel 8, slik at brudd på aksjelovens materielle bestemmelser i alminnelighet vil kunne medføre en ulovlig utdeling.<sup>485</sup> Typiske brudd på bestemmelsen vil være at selskapets utdeling krenker den frie egenkapital enten ved en åpen utdeling eller ved maskert utbytte,

---

<sup>480</sup> Woxholth s. 185.

<sup>481</sup> Rt. 2003 s. 1501, Berge mfl. s. 186.

<sup>482</sup> Perland s. 532.

<sup>483</sup> Andersson anfører det samme for svensk rett, jf. s. 567.

<sup>484</sup> LB-1995-1556.

<sup>485</sup> Aarbakke mfl. s. 198, Giertsen s. 250.

men også brudd på forsiktighetsregelen, bestemmelsene om godkjent årsregnskap og utdelinger i sperreperioden omfattes.<sup>486</sup>

Et særlig spørsmål er om brudd på regnskapsloven isolert sett kan medføre at utdelingen blir ulovlig etter aksjeloven § 3-7. Brudd på regnskapsloven kan medføre at utbyttegrunnlaget blir for høyt. Tidligere fremgikk regnskapsreglene av aksjeloven 1976 kapittel 11 og brudd medførte tilbakebetalingsplikt etter aksjeloven 1976 § 12-8.<sup>487</sup> Ved lovrevisjonen ble de regnskapsrettslige regler flyttet til regnskapsloven, og spørsmålet er derfor om dette har medført noen realitetsendring i forhold til tidligere rett.

En naturlig språklig forståelse av begrepet ”loven” i aksjeloven § 3-7 første ledd tilsier at bestemmelsen retter seg mot brudd på aksjeloven og at ordlyden isolert sett ikke omfatter bestemmelsene i regnskapsloven. På den annen side er det intet i forarbeidene som tyder på at lovgiver har ønsket en realitetsendring.<sup>488</sup> Den nære koblingen mellom aksjelovens utbytteregler og regnskapslovens regler tilsier også at brudd på regnskapslovens bestemmelser medfører ulovlighet etter aksjeloven § 3-7 første ledd. Aksjeloven § 8-1 bygger direkte på regnskapslovens regler, og både utbyttereglene og regnskapsloven skal beskytte kreditorene gjennom vern av den bundne egenkapital. Utbyttereglene må antas å bygge på en forutsetning om at utbyttebeslutningen treffes på grunnlag av et *korrekt* oppstilt årsregnskap,<sup>489</sup> og brudd på bestemmelsene må få konsekvenser for disposisjonens lovlighet. Etter min mening må gjeldende rett være at brudd på regnskapslovens bestemmelser medfører at utdelingen blir ulovlig.

---

<sup>486</sup> Aarbakke mfl. s. 198.

<sup>487</sup> Skåre/Knuksen s. 316.

<sup>488</sup> NOU 1996:3 s. 149 understreker snarere at aksjeloven § 3-7 viderefører aksjeloven 1976 § 12-8, som nettopp omfattet brudd på regnskapsrettslige regler.

<sup>489</sup> Se også Proposition 2004/05:85 s. 755.

I forlengelsen av dette må også utdelinger i strid med selskapets vedtektsbestemmelser eller generalforsamlingsbeslutninger innebære at utdelingen er ulovlig.<sup>490</sup> Utrykket ”i loven” må derfor tolkes utvidende til å omfatte selskapsvedtak truffet med hjemmel i aksjeloven.

For det annet kan brudd på de formelle utbyttreglene medføre at utdelingen i utgangspunktet anses ulovlig etter aksjeloven § 3-7 første ledd.<sup>491</sup> Hvis utbyttebeslutningen er truffet av feil selskapsorgan eller uten forutgående styreforslag, foreligger det ingen lovlig utbyttebeslutning. I Rt. 2003 s. 1501 vurderte Høyesterett spørsmålet om en utbytteutdeling var ulovlig etter aksjeloven 1976 § 12-8 som følge av feil ved generalforsamlingsinnkallelsen. Høyesterett fant at slike saksbehandlingsfeil ble omfattet av aksjeloven 1976 § 12-8, men at de konkrete omstendigheter i saken medførte at utbyttebeslutningen likevel ikke var ulovlig. Høyesterett begrunnet sitt standpunkt med at det ikke fantes rettskildemessige holdepunkter for å begrense aksjeloven 1976 § 12-8 til materielle feil og at heller ikke reelle hensyn kunne tilsi en slik begrensning. Saksbehandlingsreglene måtte ha selvstendig betydning for å sikre at kreditor- og aksjeeierinteressene ble ivaretatt, og overtredelse måtte derfor i utgangspunktet medføre en ulovlig utdeling. Resultatet var i overensstemmelse med tidligere antagelser i juridisk teori,<sup>492</sup> og resultatet må ha gyldighet også etter gjeldende aksjelov.<sup>493</sup>

Derimot vil ikke ethvert brudd på saksbehandlingsreglene medføre at beslutningen blir ulovlig. I Rt. 2003 s. 1501 oppstilte Høyesterett et krav om kausalitet mellom saksbehandlingsfeilen og beslutningens innhold for at beslutningen skulle bli ulovlig. Høyesterett formulerte ikke innholdet i kausalitetskravet nærmere, men nøyde seg med å slå fast at for grove feil var det tilstrekkelig at innvirkning ikke kunne utelukkes. Dette utgangspunktet suppleres med en sterk presumsjon om innvirkning dersom bestemmelser

---

<sup>490</sup> Aarbakke mfl. s. 198, Andenæs s. 452.

<sup>491</sup> Innst.1970 s. 173 understreker at brudd på bestemmelser som beskytter kreditorinteressen og aksjeeierinteressen omfattes på lik linje.

<sup>492</sup> Se eksempelvis Andenæs (1998) s. 342, Giertsen s. 250.

<sup>493</sup> Knudsen s. 168.

som er vesentlige for ivaretagelse av aksjeeierinteressene på generalforsamling er tilsidesatt. På bakgrunn av dette må det antas at kausalitetskravet som hovedregel vil være oppfylt der regelbruddet knytter seg til bestemmelser som er sentrale for aksjeeiernes tilgang til beslutningsorganene og deltagelse i beslutningsprosessen. Høyesteretts oppfatning må være at generalforsamlingsbeslutningen lett vil påvirkes av den diskusjon som utspiller seg på generalforsamlingen og at aksjeeierne derfor må sikres en effektiv mulighet til å ivareta sine interesser.<sup>494</sup> Utover dette kan det vanskelig utredes noe konkret om kausalitetskravets innhold. En viss veiledning gir riktignok Høyesteretts innledende bemerkninger hvor kausalitetskravet formuleres som et vilkår om at feilen ”kunne ha hatt betydning”.<sup>495</sup> Av dette kan det sluttet at det ikke stilles krav om at feilen faktisk har hatt innvirkning, og trolig bør det være tilstrekkelig at det er en rimelig mulighet for at feilen har hatt innvirkning.<sup>496</sup> Høyesterett understreker at vurderingen må skje konkret, slik at en feil ikke nødvendigvis får samme virkning i ulike selskaper.

Det er i alminnelighet lagt til grunn i rettspraksis og juridisk teori at aksjeeierne under visse omstendigheter har anledning til å reparere eller godkjenne bruddet på saksbehandlingsreglene i ettertid.<sup>497</sup> Betydningen av den etterfølgende reparasjonen/godkjennelsen er at feilen ikke tillegges betydning slik at ulovligheten bortfaller. Aksjeeierne må kunne treffe ny lovlig generalforsamlingsbeslutning som ”reparerer” feilen i den opprinnelige beslutningen.<sup>498</sup> Ulovligheten vil bortfalle ved passivitet dersom aksjeeierne ikke har gått til søksmål om ugyldig generalforsamlingsbeslutning innen tremånedersfristen i aksjeloven § 5-23 første ledd. Med unntak for de tilfellene nevnt i aksjeloven § 5-23 annet ledd, anses beslutningen gyldig ved utløpet av fristen.

---

<sup>494</sup> Knudsen s. 170.

<sup>495</sup> Andenæs s. 452 jf. 324 antar at tilsvarende må følge av aksjeloven § 5-22 og at det må være veiledende utover de tilfeller Høyesterett uttaler seg om i Rt. 2003 s. 1501.

<sup>496</sup> Knudsen s. 171.

<sup>497</sup> Rt. 1929 s. 503, Rt. 2003 s. 1501, Aarbakke mfl. s. 598, Andenæs s. 452, Berge mfl. s. 186.

<sup>498</sup> Berge mfl. s. 186.



I Rt. 1929 s. 503 la Høyesterett til grunn at aksjeeierne har anledning til å godkjenne saksbehandlingsfeil i ettertid. Dette synspunktet ble bekreftet i Rt 2003 s. 1501 og må anses å gi uttrykk for gjeldende rett.<sup>499</sup> Samtykke fra de berørte vil medføre at feilen ikke tillegges betydning. Det er en forutsetning for selskapets etterfølgende godkjennelsesadgang at den overtrådte bestemmelse ikke søker å ivareta kreditorhensyn.

I tråd med Rt. 1929 s. 503 har man i juridisk teori antatt at utdelinger foretatt før generalforsamlingen har godkjent årsregnskapet i ettertid kan godkjennes av selskapet i tråd med reglene for utbytte, under forutsetning av at det senere årsoppgjør viser at det var dekning for utdelingen.<sup>500</sup> En utdeling i sperreperioden vil derfor være ulovlig om det ikke er adgang til etterfølgende godkjennelse eller slik godkjennelse ikke foreligger.

Sammenfatningsvis kan det slås fast at en utbytteutdeling vil være ulovlig dersom den ikke er i samsvar med aksjelovens materielle eller formelle bestemmelser eller selskapets vedtekter, og det ikke foreligger etterfølgende omstendigheter som medfører at bruddet på de formelle bestemmelser ikke tillegges betydning.

#### 8.1.2.2 Hvem retter restitusjonsplikten seg mot?

Restitusjonsplikten påhviler ”mottakeren” av den ulovlige utdelingen. Det er klart at dette omfatter den direkte mottageren. Ettersom utdelingene som rammes av aksjeloven § 3-7 gjelder utbetaling på aksjer, vil mottageren i de fleste tilfeller være aksjeeieren. I de tilfellene utdelingen direkte tilgodeser en ikke-aksjeeier, vil restitusjonsplikten påhvile denne.

---

<sup>499</sup> Riktignok hadde aksjeeierne en lovbestemt godkjennelsesadgang, jf. aksjeloven 1976 § 9-10 (nå § 5-14 første ledd), men jeg er av den oppfatning at Høyesteretts uttalelse om at visse feil kan repareres må gis generell gyldighet.

<sup>500</sup> Andenæs s. 452, Aarbakke mfl. s. 598, Berge mfl.(2002) s. 79.

Hvorvidt den indirekte tilgodesette aksjeeier kan pålegges restitusjonsplikt i tillegg til den direkte mottager er usikkert. Bestemmelsens utforming tilsier at det ikke har vært lovgivers intensjon å pålegge også den indirekte tilgodesette aksjeeier restitusjonsplikt, og denne oppfatningen synes å ha støtte i juridisk teori.<sup>501</sup>

Etter min mening er det tvilsomt om bestemmelsen omfatter den indirekte mottager. Aksjeeieren kan vanskelig sies å ha ”mottatt” verdier fra selskapet selv om vedkommende begunstiges indirekte. Hadde så vært tilfellet, måtte aksjeeieren anses som den direkte mottager allerede etter utdelingsdefinisjonen i aksjeloven § 3-6 annet ledd. Samtidig er det ikke nødvendig å ilegge den indirekte mottagende aksjeeieren restitusjonsplikt for å oppnå formålet med bestemmelsen, ettersom erstatningsansvar vil kunne ilegges etter annet ledd.<sup>502</sup> Løsningen må anses usikker.

#### 8.1.2.3 Unntak for godtroende mottager

Restitusjonsplikten i aksjeloven § 3-7 første ledd modifiseres av godtrounntaket i bestemmelsens annet punktum. En mottager som var i god tro med hensyn til utdelingens lovlighet er beskyttet mot selskapets restitusjonskrav. Dette betyr at godtroende mottager kan beholde den mottatte ytelse til tross for at utdelingen i utgangspunktet var ulovlig.

Forarbeidene begrunner ikke hvorfor lovgiver har ønsket å verne godtroende mottager. Bakgrunnen for unntaket er trolig at en ubetinget restitusjonsplikt i visse tilfeller ville virke urimelig.<sup>503</sup> En mottager i god tro vil være uvitende om utdelingens ulovlighet, og det kan derfor synes urimelig hardt om vedkommende møtes med tilbakeføringsplikt. Bestemmelsen vil heller ikke ha noen preventiv funksjon overfor godtroende mottagere. Et annet aspekt av dette er at hensynet til omsetningsinteressen tilsier at godtroende mottagere

---

<sup>501</sup> Aarbakke mfl. s. 198, Andenæs s. 452-453, som likevel åpner for at også indirekte tilgodesett aksjeeier kan ilegges restitusjonsplikt.

<sup>502</sup> Dette forutsetter dog at vilkårene etter annet ledd er oppfylt.

<sup>503</sup> Andersson s. 651.

fritas fra restitusjonsplikten.<sup>504</sup> Godtroende mottagere bør kunne stole på at de rettshandler de inngår med selskapet nyter et visst vern i lovgivningen.

Godtrovernet retter seg mot mottagere av samtlige tillatte utdelinger i henhold til aksjeloven § 3-6. Bestemmelsens ordlyd må likevel forstås slik at forutsetningen for at godtroende mottager skal være beskyttet er at aksjelovens formelle utdelingsregler er fulgt.<sup>505</sup> Konsekvensen av dette i forhold til utbytteutdelinger er at godtroende utbyttemottager hvor selskapet har fulgt de formelle reglene, ikke kan pålegges å restituere det mottatte. Dersom selskapet ikke har forsøkt å følge de formelle reglene, gjelder derimot restitusjonsplikten ubetinget. Eksempelvis vil mottagers gode tro være irrelevant for restitusjonsplikten dersom utbytteutdelingen ikke er besluttet av generalforsamlingen.

En følge av at de formelle regler må være fulgt, er at mottager av maskert utbytte ikke er beskyttet av godtrounntaket da disse disposisjonene ikke vil fremstå som utbytteutdelinger.<sup>506</sup> Begrunnelsen må være at lovgivningen ikke bør oppmuntre til fordekte utdelinger fra selskapet.<sup>507</sup> Dersom selskapet likevel foretar utdelinger i strid med lovgivers intensjoner, bør ikke mottager av disse disposisjonene gis tilsvarende beskyttelse som mottager ved åpne utdelinger. Trolig er det også slik at mottager av maskert utbytte sjeldent vil kunne sies å være i god tro. Det må antas at slike disposisjoner ofte er initiert av aksjeeieren selv for å unngå utbyttebegrensningene. Ettersom aksjelovens formelle utbyttebestemmelser ikke er fulgt, vil aksjeeieren vanskelig kunne ha berettigede

---

<sup>504</sup> Andersson (2005) s. 29.

<sup>505</sup> Andenæs s. 453, Aarbakke mfl. s. 199, RG 1998-1618 (Agder). Dette følger av en tolkning av NOU 1996:3 s. 149 hvor det uttales at godtroeregelen bare beskytter mottager av *utbytte*. Dette må formentlig sikte til utdelinger som formelt fremstår som utbytteutdelinger. Se også NOU 1992:29 s. 179.

<sup>506</sup> Se pkt. 4.2.2 over.

<sup>507</sup> Andersson s. 495.

forventninger om at utdelingen er lovlig.<sup>508</sup> En ubetinget restitusjonsplikt vil derfor ikke virke urimelig i disse tilfellene.<sup>509</sup>

Avgjørende for om restitusjonsplikten kan gjøres gjeldende er om mottageren forsto eller burde ha forstått at utdelingen var ulovlig. I dette ligger et krav om at utbyttemottageren må ha vært aktsomt uvitende om utdelingens ulovlighet. Aktsomhetsvurderingen knytter seg til mottakstidspunktet, jf. aksjeloven § 3-7 første ledd annet punktum. Det er derfor ikke tilstrekkelig at mottageren var i god tro da utdelingen ble besluttet. På den annen side vil etterfølgende endringer i mottagers gode tro være uten betydning for restitusjonskravet.

Hva som ligger i at mottageren forsto eller burde ha forstått at utdelingen var ulovlig, må vurderes konkret,<sup>510</sup> og vil i stor grad bero på selskapets størrelse og aksjeeierens posisjon. Det er tilstrekkelig at mottageren har utvist simpel uaktsomhet, jf. ”burde”, og det er derfor intet vilkår om faktisk viten. Godtrovurderingen skal knyttes opp mot de omstendigheter som gjorde utdelingen ulovlig, jf. aksjeloven § 3-7 første ledd annet punktum, hvilket betyr at mottageren må være i god tro om overtredelsen av de *materielle* utbyttereguleringene.<sup>511</sup>

I Rt. 1929 s. 503 formuleres vurderingstemaet som et spørsmål om vedkommende aksjeeier hadde rimelig grunn til å tro at utdelingen var lovlig. Det alminnelige utgangspunkt for godtrovurderingen er en vurdering av mottagerens innsikt i selskapets affærer.<sup>512</sup> Ut i fra alminnelige prinsipper kan ikke aksjeeierne være aktsomt uvitende om den del av saksbehandlingen som har vært synbar for dem.<sup>513</sup> Tanken er at en mottager med mer inngående kjennskap til selskapets affærer i større grad må være på vakt for utdelinger fra

---

<sup>508</sup> Andersson s. 494, Berge mfl. s. 187. Krüger Andersen s. 254, understreker at det er uten betydning om aksjeeierne *trodde* at den maskerte utdelingen var lovlig så lenge de har hatt kjennskap til de faktiske forhold omkring disposisjonen.

<sup>509</sup> Andersson s. 690.

<sup>510</sup> Andersson s. 669.

<sup>511</sup> Aarbakke mfl. s. 199.

<sup>512</sup> Andenæs s. 453, Andersson s. 668.

<sup>513</sup> Berge mfl. s. 187.

selskapet som kan vekke hans mistenksomhet og ikke motta slike utdelinger uten nærmere undersøkelser om disposisjonens lovlighet.<sup>514</sup> Det eksisterer derfor trolig en viss undersøkelsesplikt for aksjeeiere med inngående kjennskap til selskapets forhold. Hvor omfattende en slik undersøkelsesplikt er, kan vanskelig angis generelt, men må antagelig bero på de konkrete omstendigheter.

Hvilke aksjeeiere som kan sies å ha inngående kjennskap, vil variere med selskapets størrelse og antall aksjer. I et selskap med beskjeden aksjeeierkrets må det antas at aksjeeierne i alminnelighet har større innsikt i selskapets forhold og av den grunn bør være skikket til å vurdere utdelingens lovlighet.<sup>515</sup> I slike selskaper vil godtroregelen kun unntaksvis være anvendelig.<sup>516</sup> I et selskap med større aksjespredning er det derimot grunn til å tro at den enkelte aksjeeier har en mer begrenset innsikt i selskapets forhold og at aktsomhetskravet oftere vil være oppfylt.<sup>517</sup>

En konsekvens av dette utgangspunktet er at aksjeeiere som tar en aktiv del i selskapets ledelse, så som styremedlem eller daglig leder, vanskelig kan være i aktsom god tro.<sup>518</sup> Riktignok fant Høyesterett i Rt. 1929 s. 503 under tvil at et styremedlem hadde vært i aktsom god tro i forhold til en utbytteutdelings ulovlighet, men de konkrete omstendigheter var spesielle. Basert på det selvstendige ansvar styremedlemmene har for selskapets forvaltning, bør dommens resultat snarere være unntaket enn hovedregelen. Prinsipielt bør det ikke utelukkes at også aksjeeiere i sentrale selskapsposisjoner kan være i god tro, men det bør etter min mening stilles strenge krav til deres aktsomhet og kreves mye før deres uvitenhet om forhold av betydning for selskapets utbytteadgang aksepteres.<sup>519</sup> Rodhe

---

<sup>514</sup> Andenæs s. 453.

<sup>515</sup> Andersson s. 668.

<sup>516</sup> Nerep (1994) s. 358.

<sup>517</sup> Berge mfl s. 187, som legger til grunn at tilbakeføringsplikt sjeldent er aktuelt for børsnoterte selskaper. Disse har stor aksjespredning.

<sup>518</sup> Andersson s. 668.

<sup>519</sup> Berge mfl. s. 187 antar at det må stilles strenge aktsomhetskrav til styremedlemmer og eneksjeeiere.

legger til grunn at ”det knappast finns något större utrymme för god tro hos den aktieägare, som tar aktiv del i bolagets skötsel”, og at slike aksjeeiere som hovedregel blir restitusjonspliktige.<sup>520</sup> Dette støttes av Borgarting lagmannsretts dom av 23. mai 2005,<sup>521</sup> hvor lagmannsretten fant at et styremedlem ikke var i god tro i forhold til en ulovlig utbytteutdeling. Lagmannsretten la avgjørende vekt på at styremedlemmet, som tidligere var eeneier og daglig leder i selskapet, hadde hatt en posisjon i selskapet som gjorde at han hadde informasjon om selskapets økonomiske forhold. Styremedlemmet kunne derfor ikke være i god tro etter å ha stolt på en optimistisk revisjonsberetning ettersom årsrapporten og de forutgående månedsrapportene tilsa at selskapets økonomi var i dårligere forfatning. Dette var dokumenter vedkommende hadde fått kjennskap til gjennom sin posisjon som styremedlem, og han kunne derfor ikke være aktsomt uvitende om at selskapet manglet utbyttegrunnlag.

At innsiktsmomentet i praksis tillegges avgjørende vekt, understrekes også i Borgarting lagmannsretts avgjørelse av 9. november 2001.<sup>522</sup> Avgjørelsen gjelder riktignok spørsmål om tilbakebetaling etter ulovlig sikkerhetsstillelse, jf. aksjeloven § 8-11 jf. § 8-7, men godtrovurderingen må antas å være sammenfallende med vurderingen etter aksjeloven § 3-7. En bank hadde mottatt ulovlig sikkerhetsstillelse og påberopte seg god tro for å unngå restitusjonsplikt, jf. aksjeloven § 8-11 første ledd. Lagmannsretten la til grunn at banken hadde deltatt på sentrale møter i selskapet og derfor hadde ”full innsikt i selskapsforholdene”, slik at banken ikke kunne høres med godtroinnsigelsen. Avgjørelsen tjener til illustrasjon på at deltagelse og innsikt i selskapets forhold i stor grad vil utelukke mottagerens gode tro også hos ikke-aksjeiere.

Basert på det ovennevnte vil det avgjørende være om aksjeeieren ut ifra sin innsikt i selskapet har opptrådt så aktsomt som han burde.

---

<sup>520</sup> Rodhe s. 107.

<sup>521</sup> LB-2004-4822.

<sup>522</sup> LB-2001-2812.

Godtrokravet vil typisk være oppfylt i situasjoner hvor utdelingens ulovlighet skyldes brudd på forsiktighetsregelen i aksjeloven § 8-1 fjerde ledd. Det skjønsmessige innhold i forsiktighetsregelen tilsier at aktsomhetsvurderingen blir noe lempeligere til fordel for aksjeeier som ikke inngår i selskapsledelsen. Den økonomiske vurdering som skal foretas for å avgjøre om utbytteutdeling er i samsvar med forsiktig og god forretningsskikk tilkommer først og fremst styret. Styret innehar best kjennskap til selskapets forhold, og det bør derfor ikke kreves at den enkelte aksjeeier foretar en tilsvarende sammensatt vurdering som den som ligger til grunn for aksjeloven § 8-1 fjerde ledd. Ved brudd på forsiktighetsregelen bør det derfor presumeres god tro dersom de konkrete omstendighetene ikke tilsier at aksjeeieren var særskilt kompetent til å vurdere selskapets forhold.<sup>523</sup> Av den samme grunn vil styremedlemmer neppe kunne påberope seg god tro ved brudd på forsiktighetsregelen fordi styret selv har ansvaret for den økonomiske vurderingen som skal foretas.

Lignende situasjoner hvor godtrokravet kan være oppfylt kan for eksempel tenkes dersom årsregnskapet ikke er oppstilt i samsvar med regnskapsrettslige regler.<sup>524</sup> Enkeltvurderinger ved utformingen av årsregnskapet kan aksjeeierne vanskeligere kontrollere riktigheten av, og det er derfor større mulighet for å konstatere god tro. Det må like fullt foretas en konkret vurdering basert på aksjeeiernes innsikt og kompetanse. Dersom årsregnskap fullstendig mangler er det derimot tvilsomt om aksjeeierne kan aksepteres å være i god tro.<sup>525</sup> Dette er forhold samtlige aksjeeiere har anledning til og forutsetninger for å kontrollere.

Dersom utdelingen bare indirekte kommer aksjeeieren til gode, må god tro antagelig foreligge både hos den direkte mottageren og aksjeeieren.<sup>526</sup> En slik løsning samsvarer best med regelens begrunnelse og vil motvirke forsøk på omgåelse av reglene.

---

<sup>523</sup> Andersson s. 668-669, Rodhe s. 107.

<sup>524</sup> Krüger Andersen s. 253.

<sup>525</sup> Andersson s. 668, Nerep (1994) s. 358 antar at aksjeeierne som hovedregel ikke kan være i god tro om manglende årsregnskap.

<sup>526</sup> Aarbakke mfl. s. 199, Andenæs s. 453.

#### 8.1.2.4 Restitusjonsplikens innhold

Restitusjonsplikten i aksjeloven § 3-7 første ledd medfører at en utbyttemottager som ikke er i god tro plikter å tilbakeføre det vedkommende har mottatt. Dette betyr at en mottager av kontantutbetaling skal tilbakeføre et tilsvarende beløp som det vedkommende har mottatt. Ved naturalutdelinger er aksjelovens utgangspunkt er at det skal skje en naturalrestitusjon.<sup>527</sup> Mottager skal derfor returnere den mottatte *eiendelen*. Mottageren kan således ikke velge å beholde eiendelen mot å erstatte dens verdi, en såkalt verdirestitusjon.

I SOU 1997:168 s. 83-84 ble det foreslått å innføre en ren verdirestitusjonsregel uavhengig av om utdelingen var skjedd med kontanter eller naturalia. Dette forslaget ble derimot ikke fulgt opp i det endelige lovforslaget, og ABL 17:6 fastslår at utgangspunktet er naturalrestitusjon.

Utgangspunktet om naturalrestitusjon må modifiseres for de tilfellene der naturalrestitusjon av ulike årsaker er umulig. Krokeide antar at restitusjonsplikten i slike tilfeller konverteres til en verdirestitusjonsplikt.<sup>528</sup> Dette synspunktet synes ubetinget akseptert i juridisk litteratur og må være uttrykk for gjeldende rett.<sup>529</sup> Aarbakke mfl. legger til grunn at verdirestitusjon i alle fall må inntre dersom ytelsen er forbrukt eller på andre måter anvendt av mottageren, eller dersom ytelsens art umuliggjør naturalrestitusjon.<sup>530</sup> Naturalrestitusjon vil eksempelvis være vanskelig der utdelingen består av tjenesteytelser fra selskapet. Etter min mening bør verdirestitusjon være resultatet uavhengig av årsaken til at naturalrestitusjon ikke er mulig. Det kan vanskelig tenkes argumenter som tilsier at de ulike restitusjonstilfellene bør behandles ulikt basert på årsaken til at naturalrestitusjon er umulig. En slik løsning gir også den retts teknisk beste regelen. Verdirestitusjon bør derfor være konsekvensen i samtlige tilfeller der naturalrestitusjon ikke er mulig.

---

<sup>527</sup> Andenæs s. 454, Aarbakke mfl. s. 198.

<sup>528</sup> Krokeide s. 399 flg. og 415 flg.

<sup>529</sup> Aarbakke mfl. 198, Andenæs s. 454.

<sup>530</sup> Aarbakke mfl. s. 198.



Et særskilt problem oppstår i de tilfellene der bare deler av selskapets ytelse er i strid med utbytteregulene. Spørsmålet er om mottageren plikter å tilbakeføre hele den mottatte ytelsen, eller om det er tilstrekkelig at kun det som er i strid med utbytteregulene erstattes. Problemstillingen er aktuell både der det foreligger en utdeling som krenker den frie egenkapitalen, og der det er ytet vederlag som ikke samsvarer med selskapets ytelse. Etter min mening er det ikke grunn til å behandle de to tilfellene forskjellig. Løsningen vil trolig avhenge av om ytelsen er delbar eller ikke.

For *delbare* ytelser må løsningen søkes i en tolkning av Rt. 1995 s. 1026. Basert på en rimelighetsvurdering fant Høyesterett at leieavtalen kunne revideres etter aksjeloven 1976 § 8-15 til tross for at bestemmelsens ordlyd klart indikerte at rettsvirkningen var full tilsidesettelse.<sup>531</sup> Høyesterett la til grunn at bestemmelsens strenge ordlyd ikke utelukket revisjon. Avgjørelsen gjelder ikke ulovlig utdeling av utbytte, men rettsvirkningene av myndighetsmisbruk i form av en meget gunstig leiekontrakt tildelt en av aksjeeierne. Ettersom det manglet årsakssammenheng mellom ytelsen og aksjeinnehavet, forelå det ingen utdeling fra selskapet. Høyesterett fant det mest naturlig å la gavereglene komme til anvendelse, men drøftet ikke dette nærmere ettersom ytelsen uansett innebar myndighetsmisbruk. Høyesterett uttalte like fullt at rettsvirkningene ville blitt de samme dersom tilfellet hadde blitt behandlet etter gavereglene.<sup>532</sup> Slik jeg ser det foreligger det ingen tungtveiende grunner som tilsier at samme løsning ikke bør legges til grunn etter aksjeloven § 3-7 ettersom bestemmelsen anvendes analogisk på ulovlige gavedisposisjoner, jf. pkt. 8.3 nedenfor.<sup>533</sup>

Høyesteretts revisjon av avtalen i Rt 1995 s. 1026 tilsier at mottager av delbar ytelse som bare delvis er i strid med aksjeloven, kun plikter å tilbakeføre den ulovlige delen av ytelsen. I Rt. 1998 s. 1042 understreker Høyesterett at restitusjonsplikten etter aksjeloven § 12-8

---

<sup>531</sup> Aksjeloven 1976 § 8-15 slo fast at disposisjoner i strid med §§ 8-12 og 8-13 "ikke [var] bindende for selskapet".

<sup>532</sup> Rt. 1995 s. 1026 på s. 1034.

<sup>533</sup> Se også Keiserud s. 489-490.

retter seg mot det ”beløp aksjonæren *ulovlig* har mottatt” (min kursivering). Denne uttalelsen kan tolkes slik at Høyesterett begrenser en eventuell restitusjonsplikt til det beløp som er ulovlig.<sup>534</sup> I RG 1992 s. 707 gjorde tingretten fradrag for det beløp mottageren hadde krav på som utbytte i restitusjonskravet. Svensk rettspraksis og teori indikerer at restitusjonsplikten i svensk rett begrenses til det ulovlig utdelte for delbare ytelser.<sup>535</sup> Etter min mening bør gjeldende rett være at mottager av delbar ytelse som delvis er i strid med utbyttreglene kun plikter å restituere den del av ytelsen som er ulovlig, men rettstilstanden er usikker.

For *udelbare* naturalytelser er det særlig to alternative løsninger som er aktuelt. For det første kan en løsning være at mottageren får beholde ytelsen, mot at vedkommende dekker differansen mellom lovlig og ulovlig utdelt utbytte. Andersson gir sin tilslutning til denne løsningen, med forbehold for de tilfellene der utdelingen fullstendig mangler dekning i fri egenkapital. I slike tilfeller må ytelsen restitueres fullt ut.<sup>536</sup> Tanken bak en slik løsning må være at kreditorinteressene skal beskyttes mot at selskapsformuen tappes på andre måter enn aksjeloven hjemler, men at kreditorene vil være tilstrekkelig beskyttet dersom verdien av det ulovlig utdelte tilbakeføres. På den måten tillegges ikke ugyldigheten virkning lenger enn den rekker.

Det andre alternativet er at naturalytelsen restitueres i sin helhet, men at selskapet dekker differansen. Bakgrunnen for denne løsningen er at naturalrestitusjon er den primære beføyelsen og også den gunstigste for selskapet.<sup>537</sup> Denne løsningen synes å ha god støtte i norsk juridisk litteratur,<sup>538</sup> og Andenæs legger ubetinget løsningen til grunn som lovens hovedregel.<sup>539</sup> Aarbakke mfl. er noe mer forbeholdne og antar at løsningen er en rimelig

---

<sup>534</sup> Keiserud s. 489.

<sup>535</sup> NJA 1951 s. 6 I og II, se også Andersson s. 631-632, Lindskog s. 105-106.

<sup>536</sup> Andersson s. 633.

<sup>537</sup> Keiserud s. 493.

<sup>538</sup> I svensk rett tar Lindskog til ordet for en slik løsning, s. 106-107.

<sup>539</sup> Andenæs s. 454.

mellomløsning, i alle fall i forhold til ondtroende mottagere. Godtroende mottagere, som ikke omfattes av unntaket i annet punktum, kan derimot nøye seg med å betale differansen.<sup>540</sup>

Etter min mening har den løsning som skisseres i det annet alternativ mest for seg. Utgangspunktet i aksjeloven § 3-7 første ledd er at tilbakeføringen skal skje ved naturalrestitusjon, og det bør være utgangspunktet også i de tilfellene der bare deler av ytelsen strider mot aksjelovens bestemmelser. Hensynet til bestemmelsens effektivitet tilsier at mottager pålegges en naturalrestitusjonsplikt mot at selskapet dekker differansen. Dersom restitusjonsplikten skal ha en preventiv effekt, bør plikten innebære at mottager må tilbakeføre det han har mottatt i sin helhet. En løsning der mottager beholder det utdelte, men betaler differansen innebærer at mottager i ”verste fall” må betale markedspris for det mottatte ved maskert utbytte i form av salg til underpris. En slik løsning vil trolig i liten grad virke preventivt for å motvirke at det skjer ulovlige utdelinger i fremtiden.

Etter min mening bør løsningen være full restitusjon uavhengig av mottagerens gode tro. Det er retts teknisk uheldig å basere rettsvirkningene på mottagers gode tro i tilfeller som faller utenfor godtrounntaket i aksjeloven § 3-7 første ledd annet punktum. Dersom vedkommende av ulike årsaker ikke er vernet av godtrounntaket, kan jeg vanskelig se at vedkommende har en beskyttelsesverdig interesse mot å måtte restituere det mottatte fullt ut når selskapet må dekke verdidifferansen.

Dersom mottageren overfører det mottatte til tredjemann, vil selskapets vindikasjonskrav mot tredjemann bero på om kravet er gjenstand for ekstinktivt erverv etter de alminnelige ekstinksjonsregler som gjelder for det overførte formuesgodet.<sup>541</sup>

Restitusjonsplikten etter aksjeloven § 3-7 første ledd kan ikke lempes.

---

<sup>540</sup> Aarbakke mfl. s. 198.

<sup>541</sup> Aarbakke mfl. s. 200, Andenæs s. 454.

### 8.1.3 Medvirkningsansvaret

Restitusjonsplikten i aksjeloven § 3-7 første ledd suppleres av ansvarsregelen i annet ledd for den som på selskapets vegne har medvirket til den ulovlige utdelingen og som forsto eller burde ha forstått at utdelingen var ulovlig.

Medvirkeren kan holdes ansvarlig for at den ulovlige utdelingen blir tilbakeført til selskapet. Begrepet ”ulovlig utdeling” må forstås i samsvar med aksjeloven § 3-6 og § 3-7 første ledd, hvilket innebærer at ansvar etter annet ledd også kan gjøres gjeldende ved maskerte utdelinger. Ansvar knytter seg til *oppfyllelsen* av selskapets krav, og er intet alminnelig erstatningsansvar.<sup>542</sup> Ansvarets omfang er begrenset til den ulovlige utdelingen, og er derfor vesensforskjellig fra det alminnelige erstatningsansvar, hvor ansvarets omfang beror på selskapets tap.<sup>543</sup> Ansvarsbeløpet kan bli betydelig, og det fremgår derfor uttrykkelig av lovteksten at ansvaret kan lempes etter skadeserstatningsloven § 5-2.

For det første må det tas stilling til hvem ansvaret kan gjøres gjeldende mot. Ordlyden i aksjeloven § 3-7 annet ledd retter seg mot ”den som på selskapets vegne” har medvirket til den ulovlige utdelingen. Spørsmålet er om formuleringen ”på selskapets vegne” innebærer noen begrensning i forhold til ansvarssubjektene.

Aksjeloven 1976 § 12-8 inneholdt ingen tilsvarende formulering og i juridisk teori ble det antatt at ansvar kunne pålegges enhver som hadde medvirket til utdelingen.<sup>544</sup> Forarbeidene fastslår at aksjeloven § 3-7 viderefører aksjeloven 1976 § 12-8, og det finnes ikke øvrige holdepunkter for at lovgiver har ment å endre rettstilstanden på dette området.<sup>545</sup> I samsvar med forarbeidene og juridisk teori om aksjeloven 1976 § 12-8 bør uttrykket ”på selskapets vegne” trolig ikke forstås som et krav om at vedkommende må ha representert selskapet i

---

<sup>542</sup> NOU 1996:3 s. 149, Rt. 1998 s. 1042.

<sup>543</sup> Rt. 1998 s. 1042.

<sup>544</sup> Skåre/Knudsen s. 316.

<sup>545</sup> NOU 1996:3 s. 149.

henhold til aksjeloven §§ 6-30 til 6-32.<sup>546</sup> Like fullt bør formuleringen innebære en begrensning i den forstand at vedkommende må ha hatt hjemmel, enten i form av lov, sedvane eller avtale, til å opptre på vegne av selskapet.<sup>547</sup> Etter min mening taler formuleringen i aksjeloven § 3-7 annet ledd for at det trekkes en grense mot personer som mangler tilstrekkelig tilknytning til selskapet slik at det er unaturlig å si at de opptrer på selskapets vegne.

Ansvar vil derfor i første rekke aktualiseres overfor styremedlemmer, daglig leder, revisor og aksjeeierne.<sup>548</sup> Det er intet krav om at aksjeeierne må tilhøre selskapets ledende organer for at ansvar skal inntre. Aksjeeierne kan i prinsippet bli ansvarlig for sin stemmegivning på generalforsamlingen,<sup>549</sup> men det subjektive kravet i aksjeloven § 3-7 annet ledd vil sjeldent være oppfylt i slike tilfeller. En aksjeeier kan derfor ilegges restitusjonsplikt etter første ledd for det vedkommende selv har mottatt, og bli ansvarlig for tilbakeføringen av det andre har mottatt etter andre ledd.<sup>550</sup>

En aksjeeier kan trolig også anses ansvarlig etter annet ledd i de tilfellene utdelingen bare tilgodeser vedkommende indirekte, jf. aksjeloven § 3-6 annet ledd.<sup>551</sup> I Agder lagmannsretts avgjørelse av 2. november 2006<sup>552</sup> fant lagmannsretten at aksjeeier A ikke kunne holdes medansvarlig etter aksjeloven § 3-7 annet ledd for verdioverføringer til hennes mann som ikke var aksjeeier. Lagmannsretten la til grunn at aksjeloven §§ 3-6 og 3-7 rettet seg mot utdelinger til aksjeeierne, men at ansvar etter aksjeloven § 3-7 likevel

---

<sup>546</sup> Innst.1970 s. 173 nevner dominerende aksjeeier som står utenfor styret som eksempel, og Skåre/Knudsen s. 316 antar at også funksjonærer i selskapet kan være ansvarlig etter aksjeloven 1976 § 12-8. Disse har ikke representasjonsrett etter aksjeloven §§ 6-30 til 6-32.

<sup>547</sup> Keiserud s. 508 (fotnote 241), som trekker paralleller til straffeloven § 48a om foretaksstraff. Andenæs s. 455 støtter synspunktet, men understreker at det nærmere innhold er usikkert.

<sup>548</sup> Andenæs s. 454-455, Aarbakke mfl. s. 201.

<sup>549</sup> Augdahl s. 197.

<sup>550</sup> Andenæs s. 454-455.

<sup>551</sup> Aarbakke mfl s. 198.

<sup>552</sup> LA-2006-144370. Se pkt. 4.4 for sakens faktum.

kunne være aktuelt i de tilfellene der utdelingen indirekte kom aksjeeieren til gode. Dette vilkåret ble ikke ansett oppfylt. Medvirkningsansvaret i aksjeloven § 3-7 annet ledd ble ikke aktualisert fordi overføringen til B ikke kunne anses som en utdeling i aksjelovens forstand. Avgjørelsen må likevel trolig forstås slik at ansvar ikke hadde vært uaktuelt dersom utdelingen hadde kommet aksjeeieren indirekte til gode.

Kravet til den ansvarsbetingende handling er at vedkommende har medvirket til beslutning om eller gjennomføring av ulovlig utdeling. Det nærmere innhold i vilkåret savner behandling i forarbeider og juridisk teori, og noen klargjørende rettspraksis foreligger ikke. Det er usikkert om det stilles krav om årsakssammenheng mellom den ansvarsbetingende handlingen og den ulovlige utdelingen, men Keiserud legger til grunn at bestemmelsens ordlyd og rimelighetshensyn tilsier at det kreves adekvat årsakssammenheng for at ansvar skal kunne ilegges.<sup>553</sup> Jeg er enig i denne forståelse fordi det fremstår som lite rimelig å ilegge ansvar for en handling som savner årsakssammenheng med den ulovlige utdelingen, selv om bestemmelsen ikke er en ren erstatningsregel.

Av det første handlingsalternativ følger det at ansvar kan rettes mot den som har medvirket til at beslutning om ulovlig utdeling treffes, det være seg som styremedlem eller deltager på generalforsamling. En aksjeeier som stemmer for en ulovlig utbytteutdeling på generalforsamling må derfor kunne holdes ansvarlig etter aksjeloven § 3-7 annet ledd, og selskapets styre vil være ansvarlig for å ha foreslått den ulovlige utdelingen eller godtatt en høyere utdeling på generalforsamlingen.<sup>554</sup> Ansvar kan trolig ikke gjøres gjeldende mot styremedlem som har stemt imot den ulovlige utdelingen da den påkrevde årsakssammenheng ikke vil foreligge.<sup>555</sup> Det samme må gjelde i forhold til aksjeeier på generalforsamling. Også øvrige medlemmer av selskapsledelsen kan komme i ansvar etter bestemmelsen for å ha truffet beslutninger som reelt sett innebærer en ulovlig utdeling fra selskapet.

---

<sup>553</sup> Keiserud s. 511-512.

<sup>554</sup> Keiserud s. 512.

<sup>555</sup> Aarum s. 238.

Det annet handlingsalternativ omfatter de som medvirker til selve utdelingen fra selskapet, hvilket vil si overføringen av verdiene. Ansvar for underordnede ansatte i selskapet kan tenkes under forutsetning av at disse oppfyller de øvrige ansvarsvilkårene.<sup>556</sup> Etter min mening er det liten grunn til å tolke de to handlingsalternativene snevert, slik at avgrensning av ansvaret snarere må skje gjennom kravene til årsakssammenheng og god tro.

Det subjektive krav for ansvar er at vedkommende forsto eller burde ha forstått at utdelingen var ulovlig. Ansvaret omfatter derfor både forsettlig og uaktsomme overtredelser av aksjeloven § 3-6. Utformingen av det subjektive vilkåret understreker at vurderingskriteriet i hovedsak er om den ansvarlige *burde* vært klar over utdelingens ulovlighet.<sup>557</sup> I forhold til maskerte utdelinger, er det trolig tilstrekkelig at vedkommende burde ha forstått at disposisjonen innebar en maskert utdeling.<sup>558</sup>

Aktsomhetsvurderingen etter aksjeloven § 3-7 annet ledd må foretas konkret og vil i alminnelighet være streng.<sup>559</sup> Utgangspunktet for vurderingen må kunne søkes i de momenter som er relevante for aktsomhetsvurderingen etter første ledd annet punktum, og avgjørende for det aktsomhetskrav som stilles vil således være vedkommendes posisjon i selskapet og innsikt i selskapsforholdene.<sup>560</sup> For styremedlem og daglig leder vil god tro vanskelig kunne konstateres ettersom de må antas å ha kjennskap gjennom sitt virke til de omstendigheter som gjør utdelingen ulovlig. For aksjeeiere utenfor selskapsforvaltningen

---

<sup>556</sup> Trolig vil ikke det subjektive kravet og kravet til årsakssammenheng være oppfylt for disse personene.

<sup>557</sup> NOU 1996:3 s. 149.

<sup>558</sup> Andersson s. 729, Keiserud s. 515.

<sup>559</sup> Berge mfl. s. 189.

<sup>560</sup> Andenæs s. 657, fremhever at vurderingen etter aksjeloven § 17-1 vil falle forskjellig ut for henholdsvis interne styremedlemmer med daglig kjennskap til selskapets forhold og eksterne styremedlemmer som savner slik kunnskap. Hensynet til vedkommendes posisjon og innsikt må derfor gjelde generelt i aksjeloven.

vil vurderingen antagelig bli noe lempeligere, og i forarbeidene antas det at det subjektive vilkåret i alminnelighet ikke vil være oppfylt for disse.<sup>561</sup>

På bakgrunn av en uttalelse i Andenæs (1992) s. 351, hevder Keiserud at aktsomhetsnormen i aksjeloven § 3-7 annet ledd er strengere enn etter første ledd.<sup>562</sup> Etter min mening er det ikke grunnlag for å hevde et slikt synspunkt. Uttalelsen i Andenæs er meget forbeholden og ikke fulgt opp i senere utgaver av boken. Aktsomhetsnormen generelt i aksjeloven er streng, og det er ikke dekning for å hevde at normen etter første ledd er *mindre* streng. Løsningen i svensk rett kan heller ikke være et tungtveiende moment ettersom den svenske aktiebolagslagen lovfester ulike aktsomhetskrav for styremedlem og aksjeeier som står utenfor selskapsledelsen, jf. ABL 17:7.

Når det gjelder forholdet mellom medvirkningsansvaret i annet ledd og restitusjonsplikten i første ledd, har ordlyden i aksjeloven § 3-7 annet ledd utløst usikkerhet om medvirkningsansvarets subsidiære karakter. Av aksjeloven 1976 § 12-8 fremgikk det av ordlyden at medvirkningsansvaret gjaldt det tap selskapet led ved at det utdelte beløp ikke ble tilbakebetalt. Rettspraksis<sup>563</sup> og juridisk teori<sup>564</sup> antok med støtte i bestemmelsens ordlyd at medvirkningsansvaret var subsidiært. Ordlyden i aksjeloven § 3-7 annet ledd gir ikke tilsvarende klart uttrykk for at medvirkningsansvaret er subsidiært, men juridisk teori har lagt til grunn at så fortsatt må være tilfellet og at ordlyden ikke innebærer noen realitetsendring.<sup>565</sup> Jeg er enig i denne forståelsen. Av forarbeidene fremgår det at aksjeloven § 3-7 viderefører aksjeloven 1976 § 12-8 og endringer i medvirkningsansvarets karakter er ikke berørt.<sup>566</sup> Dersom ansvaret ikke skulle være subsidiært, ville det medføre en betydelig styrking av selskapets rettsstilling. Det er lite naturlig om slike endringer ikke er kommentert av lovgiver. Etter min mening kan det ikke konstateres så betydelige

---

<sup>561</sup> Innst.1970 s. 173.

<sup>562</sup> Keiserud s. 516.

<sup>563</sup> LB-1995-1556.

<sup>564</sup> Se eksempelvis Andenæs (1992) s. 351.

<sup>565</sup> Andenæs s. 455, Berge mfl. s. 189, Aarbakke mfl. s. 201.

<sup>566</sup> NOU 1996:3 s. 149.



endringer i rettstilstanden uten sikrere holdepunkter. Medvirkningsansvaret er derfor subsidiært i forhold til restitusjonsplikten.

Ansvar vil for det første kunne rettes mot medvirkeren i de tilfellene der mottager er insolvent eller i god tro.<sup>567</sup> Også i øvrige tilfeller stilles det antagelig ikke særskilt strenge krav til selskapets forsøk på å få dekning hos mottageren før ansvaret kan gjøres gjeldende mot medvirkeren etter annet ledd. Juridisk teori har lagt til grunn at det må være tilstrekkelig at selskapet har forsøkt å få dekning hos mottageren uten å ha fått dekning innen rimelig tid.<sup>568</sup> Det er derfor ikke nødvendig for selskapet å uttømme samtlige dekningsmuligheter gjennom tvangsinn drivelse før ansvaret rettes mot medvirkeren.

## 8.2 Ulovlig konsernbidrag

Aksjeloven regulerer ikke sanksjonene ved ulovlige konsernbidrag. Utgangspunktet må likevel være at en beslutning om å yte konsernbidrag i strid med aksjelovens bestemmelser er ugyldig ut i fra alminnelige avtalerettslige prinsipper og NL 5-1-2. Hvis disposisjonen ikke er gjennomført, kan mottageren ikke kreve gjennomføring.

Når det gjelder konsernbidrag som er gjennomført, kan det skisseres tre alternativer for selskapets sanksjonskrav. Det første alternativet innebærer at aksjeloven § 3-7 gis direkte anvendelse på samtlige konsernbidrag. Konsernbidrag fra datterselskap til morselskap eller søsterselskap vil definatorisk innebære en utbytteutdeling fra giverselskapet.<sup>569</sup> Dette løsningsalternativet innebærer at man legger avgjørende vekt på disposisjonens reelle karakter snarere enn den formelle betegnelsen. Det er noe omdiskutert om overføringer fra morselskap til datterselskap utgjør utbytte fra morselskapet, jf. pkt. 4.3 over, men det avgjørende må være at utbyttereglene er gitt direkte anvendelse også på disse

---

<sup>567</sup> NJA 1951 s. 6 I, Andersson s. 711, Keiserud s. 506.

<sup>568</sup> Andenæs s. 455, Keiserud s. 507 som trekker paralleller til gjeldsbrevloven § 2 tredje ledd.

<sup>569</sup> Jf. pkt. 7.3 over.

disposisjonene, jf. aksjeloven § 8-5. Sanksjonssystemet bør derfor også kunne anvendes direkte.

Det annet alternativ er at aksjeloven § 3-7 anvendes analogisk på samtlige konsernbidrag. Denne løsningen innebærer at konsernbidrag ikke anses som utbytte i aksjelovens forstand, men den betydelige likhet mellom utbytteutdelinger og konsernbidrag tilsier at aksjeloven § 3-7 gis analogisk anvendelse. Dette vil ivareta de kreditor- og aksjeeierhensyn som gjør seg gjeldende.

Det tredje alternativet er en mellomløsning mellom de to ovennevnte alternativer. Løsningen innebærer at man anvender aksjeloven § 3-7 direkte så langt den rekker, det vil si på de konsernbidragsdisposisjoner som samtidig utgjør en utbytteutdeling. For de konsernbidrag som ikke utgjør en utbytteutdeling, anvendes aksjeloven § 3-7 analogisk. En slik løsning legges også til grunn i Andersson som antar at den tidligere ABL 12:5 (nå 17:6) anvendes direkte på konsernbidrag til aksjeeiere og analogisk på konsernbidrag til utenforstående.<sup>570</sup>

Løsningen må anses usikker i norsk rett, men den praktiske betydningen er liten ettersom aksjeloven § 3-7 uansett vil kunne anvendes analogisk.

### 8.3 Ulovlig gaveutdeling

Aksjeloven § 8-6 regulerer ikke rettsvirkningene av at det skjer en gaveutdeling i strid med bestemmelsen. Det foreligger heller ingen avklarende rettspraksis. Utgangspunktet må likevel være klart: En gavebeslutning i strid med aksjeloven § 8-6 er ugyldig ut i fra alminnelige avtalerettslige prinsipper.<sup>571</sup> Konsekvensen av dette er at gavemottager ikke kan kreve et uoppfylt gaveløfte oppfylt.<sup>572</sup>

---

<sup>570</sup> Andersson s. 586.

<sup>571</sup> Andenæs s. 471.

<sup>572</sup> Woxholth *Avtalerett* s. 284.

Dersom gaveløftet er fullbyrdet, oppstår spørsmålet om hvilke rettsvirkninger som kan knyttes til disposisjonen. I henhold til alminnelige avtalerettslige prinsipper, må mottager tilbakeføre det han har mottatt fra selskapet.<sup>573</sup> I de tilfellene der ulovligheten består i at selskapet har ytet en gave som går utover de disponible midler i henhold til aksjeloven § 8-6 tredje ledd, har juridisk teori lagt til grunn at rettsvirkningene må følge av en analogisk anvendelse av aksjeloven § 3-7 første ledd første punktum.<sup>574</sup> Etter min mening bør aksjeloven § 3-7 kunne anvendes analogisk uavhengig av årsaken til at gavedisposisjonen anses ulovlig. Aksjeloven § 3-7 omfatter brudd på både de materielle og formelle utbytteregele, og tilsvarende må derfor kunne legges til grunn i forhold til ulovlige gavedisposisjoner. Aksjeloven § 3-7 bør eksklusivt regulere rettsvirkningene ved ulovlige utbetalinger fra selskapet.<sup>575</sup> Løsningen innebærer at gavemottageren må restituere ytelsen han har mottatt fra selskapet i tråd med aksjeloven § 3-7. Aksjeloven § 3-7 første ledd første punktum er dermed en spesialregulering av gavemottagers restitusjonsplikt.

Et særskilt problem er hvorvidt det i gavetilfellene også skal analogiseres fra aksjeloven § 3-7 første ledd annet punktum. Spørsmålet er om restitusjonsplikten gjelder ubetinget, eller om godtroende gavemottager nyter tilsvarende vern mot tilbakeføring som godtroende utbyttmottager. Løsningen beror på om det kan oppstilles forskjeller mellom disposisjonstypene som er tilstrekkelig tungtveiende til at de behandles forskjellig.

Det naturlige utgangspunkt for en slik vurdering må være bestemmelsens formål. Aksjeloven § 3-7 første ledd annet punktum er som tidligere nevnt, delvis begrunnet ut i fra omsetningshensyn.<sup>576</sup> Aksjeloven § 3-7 bygger på forutsetningen om at aksjeeierne har en berettiget forventning om å få utbetalt utbytte som avkastning på deres investering i

---

<sup>573</sup> Woxholth *Avtalerett* s. 284.

<sup>574</sup> Aarbakke mfl. s. 611, Andenæs s. 472, Woxholth s. 193.

<sup>575</sup> Andersson antar det same for svensk rett, s. 637.

<sup>576</sup> Andersson (2005) s. 29.

selskapet. Også de øvrige disposisjoner som omfattes av aksjeloven § 3-7 kjennetegnes ved at de er utdelinger aksjeeierne normalt vil ha berettigete forventninger om å motta i kraft av sine aksjeinnehav. For gavedisposisjoner stiller denne grunnleggende forutsetningen seg annerledes. En gavemottager kan vanskelig sies å ha en berettiget forventning om å motta gaven, og har således en mindre beskyttelsesverdig interesse dersom overføringen er ulovlig.<sup>577</sup> Denne grunnleggende forskjellen er trolig avgjørende for at det ikke bør analogiseres fra aksjeloven § 3-7 første ledd annet punktum i gavetilfellene.<sup>578</sup> Restitusjonsplikten ved gaveytelser må derfor anses ubetinget også i forhold til godtroende mottager.

Spørsmålet om det også kan analogiseres fra aksjeloven § 3-7 annet ledd er beskjedent behandlet i juridisk litteratur. Keiserud antar at man på grunn av ansvarets strenge karakter bør være forsiktig med å anvende bestemmelsen utover sitt egentlige anvendelsesområde.<sup>579</sup> Jeg er enig i denne forståelsen nettopp fordi medvirkningsansvaret i aksjeloven § 3-7 annet ledd er meget strengt. Selskapet vil være beskyttet gjennom erstatningsbestemmelsen i aksjeloven § 17-1.<sup>580</sup> Rettstilstanden må anses usikker.

I juridisk teori er det uenighet om godtroende gavemottager også er beskyttet av aksjeloven § 6-33. Andenæs legger til grunn at gavemottager beskyttes av aksjeloven § 6-33,<sup>581</sup> mens Aarbakke mfl. er negative til bruk av bestemmelsen ved overtredelse av lovbestemte rammer for selskapets handlefrihet, og i særdeleshet ved de rene gavedisposisjoner.<sup>582</sup> Etter min mening er det ikke plass for § 6-33 i gavetilfellene fordi aksjeloven § 3-7 må anses som den eksklusivt regulerende bestemmelse på dette området. Rettstilstanden må anses usikker.

---

<sup>577</sup> Keiserud s. 499-500.

<sup>578</sup> Woxholth s. 193.

<sup>579</sup> Keiserud s. 508.

<sup>580</sup> Aarbakke mfl. s. 611 fremhever også at medvirkeransvar heller må søkes i de alminnelige regler i aksjeloven §§ 17-1 og 19-1.

<sup>581</sup> Andenæs s. 472.

<sup>582</sup> Aarbakke mfl. s. 559, 610-611.

#### 8.4 Ulovlig kreditt og sikkerhetsstillelse

Aksjeloven § 8-11 regulerer virkningene av at selskapet har foretatt utdelinger i strid med aksjeloven §§ 8-7 til 8-10. Dersom selskapet har gitt kreditt eller stilt sikkerhet i strid med bestemmelsene i aksjeloven, er hovedregelen at disposisjonen er ugyldig, jf. aksjeloven § 8-11 første ledd. Konsekvensen av dette blir for det første at en uoppfylt kreditt- eller sikkerhetsavtale ikke kan kreves oppfylt. Dette følger av alminnelige ugyldighetsprinsipper.

Dersom selskapet har oppfylt sin forpliktelse, er hovedregelen at ytelsen straks skal tilbakeføres til selskapet, jf. aksjeloven § 8-11 annet ledd. Utgangspunktet er også for ulovlig kreditt og sikkerhetsstillelse at mottager har restitusjonsplikt. Restitusjonsplikten gjelder ”midler som er overført fra selskapet, eller et beløp tilsvarende verdien av midlene”. Formuleringen innebærer at det ikke gjelder noen berikelsesbegrensning og omfatter ikke bare utbetalinger fra selskapet. Også de tilfellene hvor selskapet har pantsatt en eiendel er det skjedd en overføring av midler fra selskapet. Tilbakeføring vil i slike tilfeller innebære at heftelsen slettes.<sup>583</sup>

For øvrig har formuleringen utløst en diskusjon i juridisk teori om naturalrestitusjon og verdirestitusjon er likestilte, slik at mottager kan velge restitusjonsform, eller om verdirestitusjonen er subsidiær slik at selskapet kan kreve naturalrestitusjon. Bestemmelsens ordlyd kan tolkes til inntekt for begge synsmåtene. Ordlyden kan tilsi at natural- og verdirestitusjon er likestilt, samtidig som den kan forstås slik at skyldneren plikter å restituere verdien av det mottatte dersom naturalrestitusjon ikke er mulig. Andenæs mener at naturalrestitusjon må være den primære restitusjonsformen fordi det best fremmer bestemmelsens effektivitet og samsvarer med de alminnelige prinsipper om restitusjon og aksjeloven § 3-7.<sup>584</sup> Aarbakke mfl. på sin side antar at restitusjonsformene er likestilte basert på en naturlig språklig forståelse av ordlyden.<sup>585</sup>

---

<sup>583</sup> Aarbakke mfl. s. 632.

<sup>584</sup> Andenæs s. 483.

<sup>585</sup> Aarbakke mfl. s. 632.

Etter min mening må bestemmelsen forstås slik at naturalrestitusjon er den primære restitusjonsformen. Det er mest naturlig å forstå bestemmelsens ordlyd som en presisering av den primære og den subsidiære restitusjonsformen for å avskjære uklarheter. Formålet med bestemmelsen må være å gi hjemmel for den subsidiære verdirestitusjonsplikten snarere enn å gi skyldneren valgrett med hensyn til restitusjonsform. Denne løsningen samsvarer best med det grunnleggende aksjeselskapsrettslige prinsipp om at ulovlige utdelinger skal tilbakeføres *in natura*. Forarbeidene gir ikke holdepunkter for at lovgiver har ment å fravike dette utgangspunktet, snarere tvert om,<sup>586</sup> og en alternativ verdirestitusjonsplikt mangler tilstrekkelig rettskildemessig forankring. Naturalrestitusjon må derfor være den primære restitusjonsform etter aksjeloven § 8-11 annet ledd.

For ulovlig kreditt gjelder restitusjonsplikten ubetinget, slik at krav om tilbakeføring også kan gjøres gjeldende mot godtroende mottager, jf. første ledd annet punktum motsetningsvis.

Ved sikkerhetsstillelse gjelder restitusjonsplikten med forbehold for godtroende medkontrahent. ”Medkontrahent” betyr mottageren av sikkerhetsstillelsen, slik at aksjeeieren hvis forpliktelse sikkerheten skal sikre, er vurderingen uvedkommende. Bakgrunnen for unntaket er at ugyldighet i disse tilfellene først og fremst rammer personer uten nærmere tilknytning til selskapet. En ubetinget restitusjonsplikt ville kunne virke urimelig i forhold til slike tredjepersoner.<sup>587</sup> Bestemmelsen skal derfor beskytte tredjepersoner mot å lide tap.<sup>588</sup>

Medkontrahenten må være i god tro ”da sikkerheten ble stilt”. Etter alminnelige avtalerettslige prinsipper må dette være tidspunktet da medkontrahenten fikk kunnskap om

---

<sup>586</sup> Se NOU 1992:29 s. 179 hvor det uttales ”... skal midlene – eller i tilfelle et beløp tilsvarende midlenes verdi – ... tilbakeføres”.

<sup>587</sup> NOU 1992:29 s. 179.

<sup>588</sup> Aarbakke mfl. s. 632.

selskapets løfte.<sup>589</sup> Etterfølgende endringer i medkontrahentens gode tro er uten betydning for vurderingen. Medkontrahenten kan derfor ikke pålegges restitusjonsplikt dersom vedkommende ble fratatt sin gode tro etter at sikkerheten ble stilt.

Når det gjelder godtrovurderingen, vises det til fremstillingen i pkt. 8.1.2.3 over. Det skal likevel bemerkes at en bank vanskelig vil oppfylle kravene til god tro i denne sammenheng. Borgarting lagmannsrett la i en avgjørelse av 9. november 2001 til grunn at kunnskap om kredittbegrensningene i aksjeloven §§ 8-7 flg. må anses å høre til kjerneområdet for god bankvirksomhet, og at de som opptrer på bankens vegne forutsettes å ha kunnskap om bestemmelsene.<sup>590</sup> Banker kan derfor vanskelig høres med at begrensningene i aksjeloven § 8-7 flg. er dem ukjent. Tilsvarende bør trolig kunne legges til grunn også i forhold til andre kredittinstitusjoner som jevnlig er medkontrahent ved sikkerhetsstillelse. Konsekvensen av dette blir at godtrounntaket i aksjeloven § 8-11 første ledd sjelden vil få anvendelse ved profesjonelle kredittytere.

For den som har foretatt eller godkjent den ulovlige kredittgivningen eller sikkerhetsstillelsen, gjelder medvirkningsansvaret i aksjeloven § 3-7 annet ledd tilsvarende, jf. aksjeloven § 8-11 annet ledd. Det vises i den forbindelse til fremstillingen i pkt. 8.1.3 over.

---

<sup>589</sup> Aarbakke mfl. s. 632.

<sup>590</sup> LB-2001-2812.

## 9 Kildehenvisninger

### Litteraturliste

- Andenæs Mads H. Andenæs *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2. utgave, Oslo 2006.
- Andenæs (1998) Mads H. Andenæs *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 1. utgave, Oslo 1998.
- Andenæs (1992) Mads H. Andenæs, *Aksjeselskapsrett*, 2. utgave, Oslo 1992.
- Andersson Jan Andersson, *Om vinstudelingen från aktiebolag*, Uppsala 1995.
- Andersson (2005) Jan Andersson, *Kapitalskyddet i aktiebolag*, 5. utgave, Stockholm 2005.
- Andersson *NTS* Jan Andersson, ”Det nya aktiebolagsrättsliga borgenärskyddet – rettspolitiska funderingar”, i *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret* 2005:3, s.75-86.
- Augdahl Per Augdahl, *Aksjeselskapet efter norsk rett*, 3. utgave, Oslo 1959.
- Berge mfl. Stig Berge, Hilde Krogh, Anne Taran Tjølsen, *Utbytte*, 2. utgave, Oslo 2007.
- Berge mfl.(2002) Stig Berge, Hilde Krogh, Anne Taran Tjølsen, *Utbytte*, 1. utgave, Oslo 2002.
- Berge/Strandberg Stig Berge og Bjørn Einar Strandberg, ”Årsregnskapet som rammer for utdeling av utbytte, kapitalnedsettelse mv,” i *Revisjon og Regnskap* nr 4/2000 s. 8-17.



- Boe Erik Boe, *Innføring i juss. Juridisk tenkning og rettskildelære*, Oslo 1996.
- Bråthen Tore Bråthen, *Selskapsrett*, 2.utgave Oslo 2006.
- Eckhoff Torstein Eckhoff ved Jan Helgesen, *Rettskildelære*, 5. utgave, Oslo 2001.
- Fleischer Carl August Fleischer, *Rettskilder*, Oslo 1995.
- Friis Hansen/Krenchel Søren Friis Hansen og Jens Valdemar Krenchel, *Lærebog i selskapsret II Kapitalselskaber*, København 2000.
- Giertsen Johan Giertsen, ”Selskapsrettslig tilbakeføring og konkursrettslig omstøtelse”, i *Jussens Venner* 2003 s. 249-263.
- Hagstrøm Viggo Hagstrøm i samarbeid med Magnus Aarbakke, *Obligasjonsrett*, 1. utgave 3. opplag, Oslo 2004.
- Keiserud Thomas Keiserud, *Rettsvirkningene av ulovlige utdelinger fra aksjeselskaper*, Konkurs i praksis s. 467-547, Oslo 2000.
- Kinserdal Arne Kinserdal, *Grunnleggende regnskapsforståelse*, 4. utgave Oslo 2005.
- Kjellegaard Jensen Nils Kjellegaard Jensen, *Selskapsretlig håndbog – u-/lovlige kapitaludtræk i AS og ApS*, København 2005.
- Knudsen Knud Jacob Knudsen, ”Betydningen av brudd på aksjelovens saksbehandlingsregler”, i *Nordisk Tidsskrift for Selskapsret* 2004:2 s. 165- 171.
- Krokeide Kjetil Krokeide, ”Restitusjon og berikelse ved ineffektive kontrakter”, i *Tidsskrift for rettsvitenskap* nr 3/ 1982, s. 353-533.
- Krüger Andersen Paul Krüger Andersen, *Aktie- og anpartsselskapsret*, 6. utgave København 2000.

- Krüger Andersen/Sørensen Paul Krüger Andersen og Karsten Engsig Sørensen, "Forslaget til nyt kapitaldirektiv – på vej mod et nyt kapitalregime?" i *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret* 2005:3, s.61-74.
- Lego Andersen Eigil Lego Andersen, *Gavebegrebet*, København 1988.
- Lindskog Stefan Lindskog, *Aktiebolagslagen, 12:e och 13.e kap. Kapitalskydd och likvidation*, Stockholm 1994.
- Lønberg Henrik Rossing Lønberg, "Gode grunde til at opphæve kapitalkravet i anpartsselskabsloven", i *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret* 2002:2 s. 178-193.
- Matre Hugo P. Matre, "Årsregnskapet som skranke for utdeling av utbytte og tilknyttede disposisjoner", i *Nordisk Tidsskrift for Selskapsret* 2002:2 s.161-177.
- Matre Tff Hugo P. Matre, "Motregning av aksjonærlån med utbytte", i *Tidsskrift for forretningsjus* 2003:1 s.12-25.
- Nerep (1994) Erik Nerep, *Aktiebolagsrättsliga studier – särskilt om kapitalskyddet*, Stockholm 1994.
- Nerep (2003) Erik Nerep, *Aktiebolagsrättslig analys – Ett tvärssnitt av nyckelfrågor*, Stockholm 2003.
- Nygaard Nils Nygaard, *Rettsgrunnlag og standpunkt*, 2. utgave, Bergen 2004.
- Ofstad Tone Ofstad, "Kapitalbeskyttelsesregler og reelle hensyn" i *Tidsskrift for Forretningsjus*, 2005/1 s. 117-128.
- Rodhe Knut Rodhe, redigert av Rolf Skog, *Aktiebolagsrätt*, 20. utg. Stockholm 2002.
- Schans Christensen Jan Schans Christensen, *Kapitalselskaber Aktie- og anpartsselskabsret*, København 2003.

- Skåre/Knudsen Jan Skåre og Gudmund Knudsen, *Lov om aksjeselskaper med kommentarer*, 3.utgave Oslo 1987.
- Tellefsen/Langli Jan Terje Tellefsen og John Christian Langli, *Årsregnskapet*, 8. utgave 2. opplag, Oslo 2006.
- Truyen Filip Truyen, *Aksjonærenes myndighetsmisbruk*, Oslo 2005.
- Werlauff Erik Werlauff, *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, 2. udgave København 2002.
- Werlauff *Selskabsmasken* Erik Werlauff, *Selskabsmasken*, København 1991.
- Werlauff *Selskabsret* Erik Werlauff, *Selskabsret*, 5. utgave København 2003.
- Werlauff UfR 1985 Erik Werlauff, "Udsultning af minoritetsaktionærer", *Ugeskrift for Retsvæsen* 1985 B s. 193-200.
- Werlauff UfR 1982 Erik Werlauff, "Aktieselskabers gaveydelse", *Ugeskrift for Retsvæsen* 1982 B s. 203-206.
- Woxholth Geir Woxholth, *Selskapsrett*, Oslo 2004.
- Woxholth *Avtalerett* Geir Woxholth, *Avtalerett*, 6. utgave, Oslo 2006.
- Zimmer (red.) Frederik Zimmer (red.) i samarbeid med Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen, *Bedrift, selskap og skatt Inntektsbeskatning av næringsdrivende, selskaper og selskapsdeltakere*, 4. utgave, Oslo 2006.
- Aarbakke/Knoph Magnus Aarbakke, *Sammenslutningsretten*. i Knophs oversikt over Norges rett, 11. utgave, Oslo 1998.
- Aarbakke mfl. Magnus Aarbakke, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre *Aksjeloven og allmennaksjeloven Kommentarutgave*, 2.utg, Oslo 2004.
- Aarbakke mfl. (2000) Magnus Aarbakke, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre *Aksjeloven og*

Aarum

*allmennaksjeloven Kommentarutgave*, 1 utg. Oslo  
1999, à jour 2000.

Kristin Normann Aarum, *Styremedlemmers  
erstatningsansvar i aksjeselskaper*, Oslo 1994.

## **Internetthenvisinger**

(Alle internetthenvisinger er à jour pr. 29.mai 2007)

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf)

[www.brreg.no/presse/pressemeldinger/2007/01/fr-statistikk\\_06.html](http://www.brreg.no/presse/pressemeldinger/2007/01/fr-statistikk_06.html)

[www.ssb.no/emner/11/01/aksjer](http://www.ssb.no/emner/11/01/aksjer)

[www.regnskapsstiftelsen.no/arch/\\_img/9297161.pdf](http://www.regnskapsstiftelsen.no/arch/_img/9297161.pdf)

[www.skatteetaten.no/Templates/BindendeForhandsuttalelse.aspx?id=10053&epslanguage=](http://www.skatteetaten.no/Templates/BindendeForhandsuttalelse.aspx?id=10053&epslanguage=)

[NO](#)

## **Forarbeider**

### Norges offentlige utredninger og tilsvarende dokumenter:

Innst. 1947 Innstilling fra Aksjelovkomiteen 1947. Utkast til lov om aksjeselskaper

Innst. 1970 Utkast til lov om aksjeselskaper

NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning

NOU 1997:9 Om revisjon og revisorer

NOU 2000:10 Om registrering av finansielle instrumenter

### Odelstingsproposisjoner:

Ot.prp.nr. 4 (1957) Om lov om aksjeselskaper m.v.

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

Ot.prp.nr. 16 (1979-1980) om lov om endringer i lov av 19. juni 1969 nr. 71 om særregler for skattelegging av aksjeselskaper og aksjonærer og lov om endringer i lov av 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper

Ot.prp.nr. 61 (1980-1981) Om endringer i lov 4.juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper

Ot.prp.nr. 57 (1982-1983) Om endringer i lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper m.m.

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

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

Ot.prp.nr. 44 (1997-1998) Om lov om endringer i forsikringslovgivningen, aksjelovgivningen og enkelte andre lover

Ot.prp.nr. 65 (1998-1999) Om endringer i aksjelovgivningen

Ot.prp.nr. 21 (2002-2003) Om endringer i aksjelovgivningen

Ot.prp.nr. 89 (2003-2004) Om lov om endringer i lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v.(regnskapsloven) og enkelte andre lover

Ot.prp.nr. 29 (2004-2005) lov om endringer i lov 16. juni 1989 nr. 69 om forsikringsavtaler mv.

Ot.prp.nr. 39 (2004-2005) Om lov om endringer i lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v.(regnskapsloven) og enkelte andre lover (evaluering av regnskapsloven)

Ot.prp.nr. 55 (2005-2006) Om endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven

### Innstillinger til Odelstinget

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

### Svenske forarbeider<sup>591</sup>

SOU 1997:168 Vinstutdelning i aktiebolag

SOU 2001:1 Om ny aktiebolagslag

Proposition 2004/05:85 Ny Aktiebolagslag

---

<sup>591</sup> De svenske forarbeidene er tilgjengelig på [www.lagrummet.se](http://www.lagrummet.se)

## **Domsregister**

### Høyesterett

Rt. 1922 s. 272 (Freia Chocolate Fabrik)

Rt. 1927 s. 588

Rt. 1929 s. 27

Rt. 1929 s. 503

Rt. 1933 s. 1080

Rt. 1935 s. 713

Rt. 1952 s. 1055

Rt. 1974 s. 1056

Rt. 1981 s. 990

Rt. 1983 s. 1462

Rt. 1989 s. 545

Rt. 1990 s. 1265 (Neptundommen)

Rt. 1991 s. 119

Rt. 1992 s. 742

Rt. 1993 s. 1518

Rt. 1994 s. 912

Rt. 1994 s. 1416

Rt. 1995 s. 638

Rt. 1995 s. 1026 (Sandakergården)

Rt. 1996 s. 672

Rt. 1996 s. 1647

Rt. 1997 s. 840

Rt. 1998 s. 383

Rt. 1998 s. 1042

Rt. 1999 s. 330

Rt. 2000 s. 2033

Rt. 2003 s. 335

Rt. 2003 s. 536

Rt. 2003 s. 1501

### Lagmannsrett

RG 1998 s. 1618 (Agder)

LA-2006-144370

LB-1995-1556 (Norion Bank)

LB-2001-2601

LB-2001-2812

LB-2002-331

LB-2004-4822

LB-2004-8215

LB-2004-80718

LB-2005-9819

LG-2002-714

LG-2006-51552

### Tingrett

RG 1991 s. 896 (Sør-Østerdal herredsrett)

RG 1992 s. 707 (Karmsund herredsrett)

05-162316TVA-TINN (upublisert

kjennelse fra Tinn og Hedal tingrett)

### Svensk rettspraksis

NJA 1951 s. 6 I

NJA 1951 s. 6 II

NJA 1962 s. 182



NJA 1980 s. 311

NJA 1997 s. 418

