

Aksjelovgivningens kreditorbeskyttelse, med fokus på reglene om aksjekapitalen.

Kandidatnummer: 583

Leveringsfrist: 25.11.2008

Til sammen 17 869 ord

25.11.2008

Innholdsfortegnelse

<u>1</u>	<u>INNLEDNING</u>	<u>1</u>
<u>2</u>	<u>LOVENS REGLER ANGÅENDE AKSJEKAPITALEN</u>	<u>8</u>
2.1	Krav til en minste aksjekapital etter asl/asal § 3-1 ved stiftelse av et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap	9
2.1.1	Minimumsbeløp	9
2.1.2	Beløpskravet i § 3-1	10
2.1.3	Hva kan brukes som innbetaling av aksjekapitalen?	11
2.1.4	Når må innbetalingen finne sted?	13
2.2	Hva skjer med aksjekapitalen etter stiftelsen av selskapet?	14
2.2.1	Krav til forsvarlig egenkapital etter aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-4 og § 3-5	14
2.2.2	Kapitalforhøyelse og kapitalnedsettelse	17
<u>3</u>	<u>AKSJEKAPITALENS UTVIKLING GJENNOM ÅRENE. HVORFOR EN AKSJEKAPITAL?</u>	<u>20</u>
<u>4</u>	<u>KREDITORBESKYTTELSENS ROLLE I AKSJELOVGIVNINGEN</u>	<u>22</u>
4.1	Går aksjelovgivningens kreditorbeskyttelse for langt i forhold til andre beskyttelsesverdige interesser?	22
4.2	Argumenter for og imot en aksjekapital	23
4.2.1	Ansvarsbegrensning og alternative selskapsformer	23
4.2.2	Et overlevelsesgrunnlag	24
4.2.3	Et manglende minsteaksjekapitalkrav ville kunne føre til opprettelsen av useriøse selskaper.	25
4.2.4	En aksjekapital vil kunne være en etableringshindring	27
4.2.5	Aksjekapitalreglene virker omkostningseffektivt	29
4.3	Er aksjekapitalreglene med på å beskytte kapitalen i et selskap og dermed gi kreditorene den beskyttelsen lovgiveren hevder den gjør?	31

4.4	Trenger kreditorene den beskyttelsen loven skal gi dem?	34
4.4.1	Kan reglene om aksjekapitalen sette kreditorene i en mer ugunstig situasjon enn de ellers ville hatt?	36
5	<u>AKSJEKAPITALREGLENES BETYDNING FOR KONKURRANSEN I FORHOLD TIL ANDRE NASJONER.</u>	38
5.1	Norskregistrerte Utenlandske Foretak (NUF)	40
5.2	Krav til aksjekapitalen etter britisk rett	42
5.3	Krav til aksjekapitalen etter tysk rett	46
6	<u>UTVIKLINGEN INNEN EU</u>	49
6.1	Europeisk selskap (SE)	52
6.2	Rådsdirektiv 2006/68/EF om endring av rådsdirektiv 77/91/ EØF med hensyn til stiftelsen av allmennaksjeselskaper og sikring og endring av deres kapital	53
6.3	SPE (det europeiske AS)	55
7	<u>ANDRE HENSYN TIL AT AKSJEKAPITAL REGLENE FORTSATT BESTÅR</u>	56
8	<u>KILDEREGISTER</u>	60

1 Innledning

I Ot.prp nr 23 (1996-1997) uttaler departementet at hensynet til selskapets kreditorer er et av de grunnleggende hensyn som aksjelovgivningen bør ivareta. Det er også vel kjent at det europeiske systemet er spesielt opptatt av å beskytte kreditorinteressene, i motsetning til for eksempel amerikansk selskapsrett der aksjonærinteressene blir særlig vektlagt.¹

Problemstillingen for denne oppgaven kan deles opp i tre. Det kan for det første spørres om lovens kreditorbeskyttelse går for langt i forhold til andre beskyttelsesverdige interesser. Dette fordi de aller fleste lovbestemmelser, og i sær privatrettslige, blir vedtatt etter en avveining av ulike hensyn som trekker i den ene eller andre retningen. Loven forsøker å gi en rimelig balanse mellom de kryssende hensynene. Spørsmålet blir med andre ord om andre viktige hensyn etter den nåværende aksjelovgivningen er blitt satt til side på bekostning av kreditorbeskyttelsehensynet. I denne oppgaven er det særlig hensynet til aksjonærene og et rikt og fruktbart næringsliv som vil bli behandlet.

Det er imidlertid viktig å presisere at aksjonærinteressen, kreditorinteressen og hensynet til et blomstrende næringsliv ikke er motstridende hensyn som taler for regler i den ene eller andre retningen. En for omfattende regulering av aksjeselskapers disposisjoner over kapitalen kan være med på å hindre at aksjonærer velger selskapsformen og dermed gå på bekostning av næringslivets utvikling. Samtidig vil en for liberal holdning og fravær av regler kunne bidra til at aksjonærene ikke får den nødvendige kapitalen de trenger for å drive virksomheten på bakgrunn av at selskapets kreditorer finner selskapsformen for usikker. Dette kan dermed også gå utover næringslivets utvikling. Videre kan deler av regelverket som på den ene siden står sentralt i kreditorvernet, samtidig ivareta viktige

¹ Wymeersch(2001)side 31

aksjonærinteresser. Og flere av reglene kan være forankret i deres felles interesser.²
Lovgivningen er kompleks.

For det andre kan det spørres om lovens regler gir den beskyttelse av kreditorinteressen som lovgiveren hevder at den gjør. Herunder om aksjekapitalen er med på å begrense antall konkurser og derfor er med på å beskytte kreditorenes dekningsmuligheter.

Til slutt og for det tredje kan det spørres om kreditorene virkelig trenger den beskyttelse loven skal gi dem. Og om lovgivningen setter kreditorene i en bedre posisjon enn de ellers ville hatt.

Det foreligger ikke skarpe skiller mellom problemstillingene, og dette er heller ikke ønskelig. Blant annet vil det for å svare på om kreditorbeskyttelsen bak aksjekapitalen er velbegrunnet være klart at hensynene bak regelen kan komme inn som argumentasjon. Det er imidlertid nødvendig å vise at det er ulike innfallsvinkler og problemstillinger og at de skal behandle i denne oppgaven.

Hovedfokuset er i denne oppgaven selskapskapitalen og nærmere bestemt aksjekapitalen i både aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Aksjekapital har ingen legaldefinisjon i aksjelovene. Hva det vil si må avklares ved å se på de øvrige reglene i loven. Å se reglene i sammenheng skaper en forståelse for begrepet og som Mads Henry Andenæs uttaler tjener begrepet "...som mellomstasjon for tanken."³ Enkelt forklart er aksjekapitalen et nærmere fastsatt beløp som stifterne av selskapet betaler for å få utstedt et visst antall aksjer som representerer deres eierandel i selskapet. En nærmere forklaring angående aksjekapitalen kommer i oppgavens avsnitt 2.

Kravet til minste tillatte aksjekapital er ulik i de to lovene som regulerer henholdsvis aksjeselskap og allmennaksjeselskap, jfr lov om aksjeselskaper 13.6.1997 nr.44 og lov om allmennaksjeselskaper 13.6.1997 nr.45 begges § 3-1. Det er derfor naturlig å behandle

² NOU 1996:3

³ Andenæs(2006)side 415

begge lovene. Videre i oppgaven vil det av praktiske grunner bli referert til aksjelovgivningen når det ikke foreligger noen forskjeller mellom de to lovene, mens det særlig vil bli presisert der de to lovene stiller ulike krav.

I den nåværende lovgivningen er aksjekapitalen en del av fire komponenter som til sammen utgjør den såkalte bundne egenkapitalen.⁴ Denne setter blant annet grenser for hva aksjonærene kan foreta av utdelinger eller andre ensidig tyngende disposisjoner.⁵ Er størrelsen på egenkapitalen eller aksjekapitalen under en viss størrelse setter loven krav til at selskapets organer skal foreta nærmere angitte handlinger for å beskytte kapitalen i selskapet.⁶ En nærmere gjennomgang av lovens regler angående aksjekapitalen er nødvendig som bakgrunn for å svare på problemstillingene ovenfor. Se avsnitt 2.

Det er flere regler i aksjelovene som kunne brukes som eksempler for å besvare spørsmålene oppgaven reiser, og helst skulle man nok sett alle reglene i sammenheng for virkelig å belyse temaet. Men av både plass- og tidsmessig årsaker lar dette seg ikke gjøre. Reglene om aksjekapitalen er imidlertid godt egnet for å få frem ulike argumenter og viser hvordan avveining mellom hensynet til kreditorene, selskapsdeltakerne og et rikt næringsliv ligger til grunn for aksjelovgivningen. Oppgaven avgrenses mot lovenes kapittel 8 om ”utdeling av utbytte og annen anvendelse av selskapets midler.” Det som vil bli behandlet i denne oppgaven er aksjekapitalen ved stiftelse, tingsinnskudd, en forhøyelse og en nedsettelse av aksjekapitalen og forsvarlighetsregelsene i § 3-4 og § 3-5.

Som det fremheves i forarbeidene til aksjelovgivningen er det ikke bare kreditorene og aksjonærene som er aktører i forhold til aksjelovgivningen.⁷ Det er flere forskjellige aktører og mye ulike interesser. Noen sammenfallende og andre motstridende. For å nevne noen er det tale om grundere, ansatte, styremedlemmer, daglige ledere, revisorer, kunder og

⁴ Jf aksjeloven/allmennaksjelovens kapittel 3. Selskapskapitalen I. Bundet egenkapital

⁵ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-6

⁶ Se aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-5

⁷ Ot.prp.nr.23(1996-1997) s.14-15

staten. Beskyttelse av deres interesser er også en viktig bakgrunn for aksjelovgivningens utforming. Det er imidlertid ikke mulig at alle interesser blir ivaretatt maksimalt i alle tilfelle. Dette skyldes at deres interesser kan være svært ulike, både i tidsperspektiv og art. I denne oppgaven er det primært kreditorbeskyttelsen holdt opp mot hensynet til aksjonærene og et blomstrende næringsliv som skal behandles, mens andre aktører vil kunne bli trukket inn dersom dette er nødvendig for å belyse temaet.

Siden både oppgavens tittel og problemstilling viser til kreditorinteressen er det derfor nødvendig med en presisering av hva som menes med ”kreditor”. Det siktes her til personer, både fysiske og juridiske, som har et krav mot selskapet. Dette kravet kan imidlertid oppstå på ulike måter og det skilles i denne oppgaven mellom frivillige og ufrivillige kreditorer. Med frivillige kreditorer mener jeg uavhengige investorer eller institusjoner som på eget eller oppsøkt initiativ velger å gi lån til ett aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. Med ufrivillige kreditorer mener jeg de som blir satt i en kreditorposisjon uten selv å ha ønsket å få et krav mot selskapet. Under denne gruppen kan det skilles mellom offentlige og private kreditorer. Med offentlige ufrivillige kreditorer siktes til stat eller kommune som gjennom skatter og avgifter kan få et krav mot selskapet. Private ufrivillige kreditorer er blant annet de som får et erstatningskrav mot selskapet utenfor kontrakt eller ansatte som ikke får utbetalt sin lønn. Når det i denne oppgaven vises til kreditorene er alle de forannevnte omfattet. Og ”kreditor” fungerer som en felles betegnelse på de ulike aktørene. Der det er nødvendig å skille disse vil dette uttrykkelig bli nevnt.

Som sagt er det ikke slik at kreditorene og aksjonærene er to absolutte motpoler som alltid trekker i hver sin retning når det kommer til hvordan reglene i aksjelovgivningen skal utformes. At selskapet har en tilstrekkelig kapitalbeholdning er både i kreditorene og aksjonærenes interesse. Kreditorenes interesse i selskapskapitalen henger sammen med at aksjonærenes ansvar er begrenset til deres innskudd i selskapet og at de dermed ikke hefter

for selskapsforpliktelsene.⁸ At loven åpner for muligheten til å overføre verdier fra selskapet til aksjonærene,⁹ kan tale for en beskyttelse av selskapskapitalen slik at overføringene ikke blir en uttapping av selskapets midler på bekostning av kreditorene. Aksjonærenes forhold til aksjekapitalen og kapitalreglene er noe mer komplisert. Sett fra et aksjonærperspektiv er årsaken til at det stiftes et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap som regel at det skal oppnås en økonomisk gevinst.¹⁰ På den ene siden er det derfor gunstig for de at det foreligger få restriksjoner på hvordan kapitalen skal være plassert eller at den er bundet i selskapet. Dette vil for aksjonærene i hovedsak innebære en mulighet til å ta ut utbytte fra selskapets overskudd ved at selskapet gjennom sine organer friere kan disponeres kapitalen slik de måtte ønske. På den andre siden er kapital en forutsetning for at et selskap i det hele tatt skal kunne drive virksomhet. Som eiere av et selskap, som er opprettet med tanke på å gi avkastning, er det viktig å sikre en kapitalbeholdning som er tilstrekkelig for dette formål.¹¹ Dette taler for regler som sikrer en viss tilførsel av kapital til selskapet, og at denne kan bidra til å opprettholde selskapets forpliktelser, slik at det kan gis avkastning av den investeringen som deltakerne har tilført selskapet. I følge juridisk teori kan kapitalregler også være med på å gjøre selskapet mer kredittverdig som er til fordel både for selskapet og deres eiere.¹² Hensyn for og mot en lovbestemt aksjekapital vil bli behandlet under avsnitt 4.2.

⁸ Jfr aksjeloven § 1-1.2.ledd og § 1-2 og allmennaksjeloven § 1-1.2.ledd nr 1 og § 1-2 jfr Aarbakke mf. (2004) side 167

⁹ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven kapittel 8.

¹⁰ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 2-2 2.ledd

¹¹ Jfr NOU 1996:3 – der det blir uttalt at det er deltakerne i et selskap som har størst interesse av at selskapskapitalen er tilstrekkelig som grunnlag for sin virksomhet.

¹² Andenæs(2006)side 415

Ettersom Norge undertegnet EØS-avtalen¹³ den 2. mai 1992 er det ikke mulig å behandle aksjekapitalen eller kapitalreglene i aksjelovgivningen uten å trekke inn avtalen og hvilke krav den stiller til norsk rett. Dette skyldes at EUs selskapsrett omfattes av EØS-avtalen, gjennom henvisning fra hovedavtalens artikkel 77 til vedlegg XXII.¹⁴ I vedlegget er rettsaktene listet opp i form av henvisninger til direktiver og den aktuelle forordningen som inngår. En stor del av EØS-avtalen er direktivene, og dette gjelder særlig på selskapsrettens område. Direktivene er en del av EU sin sekundære felleskapsrett. De er bindende for avtalepartene og skal gjøres til en del av deres interne rettsorden, men den videre gjennomføringen med hensyn til form og midler er overlatt til den enkelte nasjon.¹⁵ I den norske aksjelovgivningen har direktivene blitt gjennomført ved gjengivelsesmetoden, som innebærer at de har fått retsteknisk form og utseende som norsk lovtekst. Mange av aksjelovgivningens regler har i dag bakgrunn fra et EU-direktiv. Det er derfor nødvendig for denne oppgaven å se på hvilke krav EØS-avtalen pålegger den norske lovgiver hva angår aksjekapitalen.

Et av de mest sentrale direktivene på selskapsrettens område er annet selskaps direktiv av 13. desember 1976.¹⁶ Dette direktivet blir også kalt kapitaldirektivet. Som navnet tilsier er det kapitalkrav til selskaper med begrenset ansvar som er det sentrale, og direktivet blir dermed bakgrunnen for og en sentral del av denne oppgaven.¹⁷ Etter direktivets fortale er det i kampen om å oppheve diskriminering og etableringshindringer for selskaper på tross av nasjonalitet, særlig viktig å sikre et minste likeverdig vern både til beskyttelse av og til fordel for aksjeeiere og kreditorer. Det generelle formålet bak direktivet er å sikre at selskapers kapital opprettholdes og det presiseres at felleskapsbestemmelser om beskyttelse

¹³ Avtale om det europeiske økonomiske samarbeidsområdet. EØS-avtalen er resultatet av en forhandling mellom EF (Europeisk Felleskap) og EFTA-statene, med unntak av Sveits. Norge ble en del av avtalen som et av EFTA-landene og avtalen trådte i kraft den 1. januar 1994. EF ble gjort om til EU da unionstraktaten ble undertegnet i Maastricht februar 1992. jfr Gjønnes/Knudtson(1998)side 8-9

¹⁴ EØS-avtalen-hoveddelen artikkel 77

¹⁵ EØS-avtalen-hoveddelen artikkel 7, jfr litra b.

¹⁶ Rdir 77/91/ECC

¹⁷ Annet rådsdirektiv har hjemmel i EF traktaten art 44 (2) g om etableringsfrihet.

av kapitalen bør vedtas. Som årsak til reglene viser fortalen blant annet til kreditorenes sikkerhet. Kravene som stilles til medlemslandenes lovgivere vil særlig bli behandlet i avsnitt 2 og ellers komme inn der dette er nødvendig for å belyse temaet.

Aksjelovgivningen som en del av selskapsretten er ikke statisk, men under stadig forandring. Dette gjelder både når det kommer til lovgivning og i forhold den praksis selskapsaktørene er med på å etablere.¹⁸

Siden det innad i EU kontinuerlig arbeides med å forbedre rettsområder er den seneste utviklingen innen EU av interesse for å belyse hvilken retning selskapsretten er på vei. I de seneste årene har fokuset på å reformere selskapsretten stadig blitt sterkere og spesielt i forhold til kapitalreglene. En av diskusjonene vedrørende området er særlig hensiktsmessigheten bak det foreliggende kapitalsystemet. Gjennom The Company Law Slim Working Groups uttredning fremlagt i 1999, og videre støttet av The High Level Group of Company Law Experts i 2001,¹⁹ er anbefalingene en forholdsvis drastisk forandring av det foreliggende systemet. Dette vil bli nærmere behandlet under avsnitt 6. Årsaken til at dette er interessant i forhold til denne oppgaven er at hvis det blir vedtatt forandringer i kapitalreglene på EU rettens område er dette med på å prege den norske lovgivningens utvikling. Tendenser i EUs utvikling viser med andre ord hvilken retning den norske aksjelovgivningen kan måtte bevege seg.

Det er videre viktig å poengtere at når det kommer til aksjekapitalens minimumskrav er gjeldende rett klar og uomtvistelig. Rettspolitisk derimot er det et meget interessant tema som på ny har blitt særlig aktuelt på grunn av den retningen diskusjonene i EU har tatt de siste årene.

¹⁸ Wymeersch(2001)side 21

¹⁹ En gruppe uavhengige selskapsretts eksperter satt sammen av den Europeiske Kommisjonen for å bla foreta en gjennomgang av selskapsretten og ut i fra det fremlegge en rapport med anbefalinger om hvilke endringer som trengtes for å modernisere selskapsretten i Europa. Se Sundby(2003)side 430

2 Lovens regler angående aksjekapitalen

For å få drøftet problemstillingene oppgaven reiser er det nødvendig å gi en nærmere beskrivelse av lovens regler og noe av deres forhistorie.

Etter norsk rett foreligger det som vist to typer selskaper med begrenset deltakeransvar: aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Begrenset deltageransvar innebærer at selskapets deltakere kun er ansvarlig for det beløpet de skyter inn i selskapet enten i form av aksjeinnskudd eller ved en eventuell kapitalforhøyelse.²⁰ Med aksjeinnskudd menes det beløp som betales for hver aksje.²¹ Ansvarsbegrensingene bidrar til at det blir et skille mellom selskapet og dets aksjonærer, der selskapets kreditorer er henvist til å søke dekning hos selskapet og ikke kan gå på den enkelte aksjonær.²² Det er med andre ord bare selskapet som er ansvarlig for selskapsforpliktelsene.

Skillet mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper har ikke lang tradisjon i Norge. Det ble for første gang lovfestet i aksjeloven av 1976 ved en lovendring som trådte i kraft i 1996. Innføringen var et resultat av tilpasning av den norske lovgivningen til systemet i EU.²³ Det som skiller de to selskapsformene fra hverandre er at lovgivningen for allmennaksjeselskaper er tilpasset selskaper med mange aksjonærer, mens aksjeloven tar sikte på selskaper med færre. Dette er imidlertid ikke noe vilkår for å velge den ene eller andre selskapsformen. Det er i utgangspunktet helt opp til den enkelte å velge hvilke av selskapsformene som er ønskelig. Allmennaksjeselskaper vil ofte ha stor aksjespredning, mens et aksjeselskap normalt vil ha mindre. Dette skyldes at børsloven § 9 krever at det må være et allmennaksjeselskap hvis selskapet ønsker å bli notert på børsen. For å innhente kapital fra allmennheten må også selskapet være et allmennaksjeselskap. Et aksjeselskap

²⁰ Bråthen(2002)side 31

²¹ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 2-3 (1) nr 3

²² Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 1-2

²³ Jfr Ot prp.nr.36(1993-1994)side 32 og Bråthen(2002)side 34

kan kun henvende seg til en nærmere krets av personer.²⁴ Dette er noen av årsakene til at de ofte har blitt definert som store og små aksjeselskaper. Det er ikke nødvendigvis en alltid like treffende betegnelse, men gir allikevel en viss veiledning.

2.1 Krav til en minste aksjekapital etter asl/asal § 3-1 ved stiftelse av et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap

2.1.1 Minimumsbeløp

Etter kapittel 3 i aksjeloven av 1997 nr 44 som gjelder selskapskapitalen²⁵ heter det i § 3-1 1.ledd at:

”et aksjeselskap *skal* ha en aksjekapital på *minst* 100 000 kroner”.²⁶

Allmennaksjeloven 1997 nr 45 har i § 3-1 en lignende bestemmelse, men hvor kravet til aksjekapitalen er satt til minst en million kroner.

Etter ordlyden i § 3-1 vitner formuleringen ”skal” om at det er et absolutt krav til selskapet om at det skal ha den nærmere fastsatte aksjekapitalen. Dette er tilsiktet av lovgiver og reglen om aksjekapitalen er preseptorisk. Dette kommer også til uttrykk gjennom ”minst” og deretter det angitte beløp. Det er et krav til en aksjekapital og det foreligger altså et lovbestemt minimumsbeløp.²⁷ Dette innebærer at et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap ikke kan stiftes uten at kravet om aksjekapitalen er oppfylt.

²⁴ Jf aksjeloven § 10-1 3.pkt som regulerer at ved en emisjon kan selskapet kun henvende seg til ”aksjeeierne” eller ”bestemte navngitte personer”. Etter allmennaksjeloven § 10-1 foreligger ikke denne begrensningen. Jfr Bråthen(2006)side 50

²⁵ se kapiteloverskriften

²⁶ Min utheving

²⁷ Andenæs(2006)side 415

2.1.2 Beløpskravet i § 3-1

Det foreligger altså ulikt krav når det kommer til hvilke beløp aksjekapitalen må svare til i de to selskapsformene. For aksjeselskaper har lovgiver satt minimumsbeløpet til *100 000 kroner* og for allmennakselskaper er kravet *en million*. Dette skillet kom etter en lovendring ved lov 22.desember 1995 nr 80 som trådte i kraft 1.januar 1996.²⁸

Etter aksjeloven av 4.juni 1976 nr 59 var beløpskravet 50 000 kroner for aksjeselskaper generelt. Beløpet for allmennaksjeselskaper ble satt til en million kroner samtidig som aksjelovgivningen ble tilpasset EØS-regelverket,²⁹ mens kravet til aksjeselskaper fortsatt ble liggende på 50 000 kroner, jfr 1976 lovens § 1-1 tredje ledd.

Bakgrunnen for at beløpskravet til aksjekapitalen ble forhøyet for allmennaksjeselskaper var først og fremst 2.selskapsdirektiv som satte krav til medlemslandene når det angikk de såkalte "åpne" aksjeselskap jfr direktivets artikkel 1. I forhold til gjeldende norsk rett vil dette si kun for allmennaksjeselskapene.

Etter annet selskapsdirektiv artikkel 6 stilles det visse krav til aksjekapitalen.

Medlemslandene pålegges å gi regler som krever at det tegnes en kapital på minst 25 000 ECU³⁰ dersom et selskap skal stiftes eller få tillatelse til å begynne virksomhet. Etter Ot.prp.nr.36 (1993-1994) utgjør det ca 162 000 norske kroner. Annet selskapsdirektiv setter minimumskrav til medlemslandene og det enkelte land kan altså fritt stille strengere krav på de enkelte områdene.

At kravet ble satt til en million kroner selv om dette ikke var pålagt etter direktivet, noe som innebar en betydelig oppjustering fra 1976-loven, ble begrunnet i adgangen for allmennaksjeselskapene til å henvende seg til allmennheten om å tegne aksjer og dermed et ønske om at disse selskapene måtte ha en solid aksjekapital.³¹

²⁸ Jfr Innst.O.nr.80(1996-1997)punkt 5.2 og Ot.prp.nr.23(1996-1997)side 31

²⁹ Jfr Ot.prp.nr.4(1995-1996)side 18

³⁰ Europeiske regningsenheter (European Currency Unit) regnet i 1976 verdi.

³¹ Jfr NOU 1992:29 side 84

Etter aksjeloven 1997 ble minimumskapitalen for aksjeselskaper forhøyet til 100 000 kroner, noe som etter forarbeidene blant annet ble begrunnet i inflasjonsjusteringer ettersom beløpet ikke hadde blitt oppjustert siden 1977. Beløpet ble etter departementets uttalelser ansett tilstrekkelig for private selskaper og et høyere beløp kunne bidra til å utelukke en del virksomheter som det ikke var ønskelig å ramme.³²

2.1.3 Hva kan brukes som innbetaling av aksjekapitalen?

Selv om ordlyden i § 3-1 viser til ”norske kroner” er det ikke et absolutt vilkår om at aksjeinnskuddet må betales i penger selv om dette er den alminnelige regel.³³ Dette kommer frem av lovenes § 2-1 2.ledd der det vises til de nærmere reglene dersom innskudd skal foretas med andre eiendeler enn penger. For innskudd i annet enn penger gjelder egne formelle og materielle regler. Se blant annet § 2-4 1.ledd nr 1 om at det stilles krav til at dette skal fremgå av stiftelsesdokumentet og krav om redegjørelse etter § 2-6. De materielle reglene innebærer en begrensning ved at eiendeler som ikke kan balanseføres, heller ikke kan brukes som aksjeinnskudd.³⁴ Det foreligger videre et absolutt forbud mot å bruke arbeid eller tjenester som aksjeinnskudd etter § 2-7 annet punktum.

Etter annet selskapsdirektiv artikkel 7 gis det rom for at aksjekapitalen kan innbetales i form av gjenstander, men kun med formuesgoder som er gjenstand for økonomisk vurdering. Det presiseres at tjenester og arbeid ikke kan være gjenstand som aksjekapital. Videre stiller artikkel 10 krav til en redegjørelse hvis det foretas tingsinnskudd, altså gjenstander og ikke kontantinnskudd. Redegjørelsen skal foreligge før selskapet er stiftet eller får begynne sin virksomhet og skal utføres av en eller flere uavhengige saksyndige. Videre stiller artikkel 10 flere materielle og formelle krav til rapportens utførelse. Dette var bakgrunnen for at asal § 2-6 ble forandret og nå stiller strengere krav til vurdering og

³² Jfr Ot.prp.nr.36(1993-1994)side 50-51, Bråthen(2007)side 22

³³ Andenæs(2006)side 109

³⁴ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 2-7

rapportering rundt tingsinnskudd enn etter 1976-loven.³⁵ Dette har også medført at det nå er en forskjell mellom de to aksjelovene hva angår utarbeidelse av redegjørelsen etter § 2-6. Etter allmennaksjeloven stilles det krav til at en eller flere uavhengig sakskyndig skal utarbeide redegjørelsen, mens det etter aksjeloven er tilstrekkelig at redegjørelsen skal være bekreftet av en statsautorisert eller registrert revisor. Dette kan sees på bakgrunn av at annet selskapsdirektiv kun stiller krav til allmennaksjeselskapene etter norsk rett. Årsaken til denne forskjellen begrunnes i at det vil være for kostnadskrevenne for de små selskapene dersom de uavhengige sakskyndige også skulle utarbeide redegjørelsen. Når det gjaldt reglene om kontroll av tingsinnskudd mente lovgiveren at det ikke var noen grunn til å ha forskjellige regler mellom de to selskapsformene og at det ikke var noe mindre behov for strenge regler om kontroll i de mindre aksjeselskapene.³⁶

Formålet bak reglene i annet selskapsdirektiv er å beskytte aksjeeierne og kreditorenes interesse i at aksjekapitalen virkelig blir tilført selskapet og dette er også formålet med de omtalte norske reglene om innskudd i annet enn penger.³⁷

Reglene om tingsinnskudd etter norsk rett er preseptoriske og inneholder ingen unntak, selv om det etter direktivets artikkel 10 nr 4 åpnes for det i forhold til sakkyndiges redegjørelse i visse konsernforhold.

Det må bemerkes at endringer i forhold til annet selskapsdirektiv ble vedtatt i 2006 gjennom rådsdirektiv 2006/68/EF. Endringene har blant annet åpnet muligheten for den norske lovgiver å fastsette ytterligere unntak fra kravet om redegjørelse fra en sakkyndig ved tingsinnskudd i nærmere angitte tilfeller. Ettersom dette ikke enda har hatt betydning for de norske reglenes utforming, ved at lovgiveren ikke har gitt unntakene anvendelse, vil dette bli nærmere behandlet under avsnitt 6.2. i sammenheng med utviklingen innen EU.

³⁵ Ot.prp.nr.4(1995-1996)side 19-20

³⁶ Ot.prp.nr.36(1993-1994)side 52

³⁷ Ot.prp.nr.36(1993-1994)side 51

2.1.4 Når må innbetalingen finne sted?

Etter aksjelovens § 2-9 er selskapet stiftet når stiftelsesdokumentene er undertegnet og de nærmere angitte kriteriene er oppfylt. Selskapet får krav på aksjeinnskuddet ved aksjetegningen og aksjeinnskuddet forfaller til betaling på det tidspunktet som er angitt i stiftelsesdokumentene.³⁸ Etter aksjelovens § 2-18 1. ledd må selskapet melde seg til Foretaksregisteret innen tre måneder etter undertegnelsen og etter paragrafens 2. ledd skal aksjeinnskuddet være ytet fullt ut *før* innmeldingen.

Dette medfører at forfallsfristen for innskuddet ikke kan være lengre enn 3 måneder etter undertegnelsen, det er altså ikke rom for å avtale en senere forfallsdato. En ytterligere konsekvens er at dersom ikke aksjeinnskuddet er innbetalt vil det bli nektet registrering. Dette gjelder for aksjeinnskudd generelt og loven skiller ikke mellom kontant og tingsinnskudd. Alt skal være innbetalt eller overført før melding til Foretaksregisteret.

Etter annet selskapsdirektiv artikkel 9 foreligger det nærmere reguleringer angående aksjeinnskuddets forfall. Det stilles et krav om at minst 25 % av aksjenes pålydende verdi skal være innbetalt ved selskapets stiftelse eller når selskapet gis tillatelse til å begynne sin virksomhet. Hvis det er innskudd i annet enn penger skal det være fullt innbetalt til selskapet innen en frist på fem år fra de foran nevnte tidspunktene.

Det er med andre ord en noe annerledes innbetalings prosedyre etter norsk rett enn etter artikkel 9. Dette må igjen sees på bakgrunn av at selskapsdirektivet setter minimumskrav, mens lovgiverne fritt kan stille strengere krav, noe innbetalingsreglene av aksjeinnskuddene etter norsk rett er et eksempel på.

Regnskapsmessig føres aksjeinnskuddet opp som aksjekapital, og det er nettoen som er avgjørende etter stiftelsesutgiftene er trukket fra.³⁹ Dette samsvarer best med formålet bak § 3-1 om at kreditorene skal ha en viss mulighet til å få dekning i selskapets eiendeler.

³⁸ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 2-11 og § 2-3 1.ledd nr 4, jfr Andenæs(2006)side 107

³⁹ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 2-8 3.ledd 2.punktum

Hvis noe av aksjekapitalen skulle mangle etter at det er meldt til Foretaksregisteret, og videre er bekreftet av styrets medlemmer og revisor, er disse solidarisk ansvarlig for det manglende beløpet jfr aksjelovene § 2-19. Dette er av hensyn til å sikre at aksjekapitalen virkelig kommer inn til selskapet.

2.2 Hva skjer med aksjekapitalen etter stiftelsen av selskapet?

Etter at et selskap er stiftet blir aksjekapitalen satt opp som en egen post i selskapets balanse under innskutt egenkapital, se regnskapsloven § 6-2 post C I 1. Det foreligger ingen motpost under balansens eiendeler. Dette innebærer at selskapet fritt kan benytte den i sin alminnelige omsetning og bruke aksjekapitalen til det de måtte ønske. Etter stiftelsen er dermed den angitte aksjekapitalen kun av historisk interesse og er ikke til hinder for at selskapet kan gå med underskudd.⁴⁰ Utdelinger og tilbakebetalinger til aksjonærene kan imidlertid bare skje etter nærmere regler ettersom aksjekapitalen sammen med blant annet visse fond⁴¹ er en del av selskapets bundne egenkapital. Dette innebærer at utdelinger kun kan foretas dersom selskapet har en egenkapital som overstiger den bundne. For utdeling av utbytte følger dette av aksjelovens kapittel 8. En minimumsaksjekapital gir derfor ikke i seg selv adgang til å utdele utbytte.

2.2.1 Krav til forsvarlig egenkapital etter aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-4 og § 3-5

Ettersom aksjekapitalen er en del av selskapets regnskapsmessig egenkapital⁴² blir reglene som søker å sikre en forsvarlig egenkapital av interesse for oppgaven. Med egenkapital menes differansen mellom selskapets eiendeler og gjeld.⁴³

⁴⁰ Andenæs(2006)side 416 og Bråthen(2002)side 72

⁴¹ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-2 og § 3-3

⁴² regnskapsloven § 6-2 post C I

⁴³ Andenæs(2006)side 417

Aksjelovgivningens § 3-4 stiller krav til selskapet om at det til enhver tid skal ha en forsvarlig egenkapital sett i forhold til risikoen og omfanget av virksomheten. Om egenkapitalen er ”forsvarlig” beror på en konkret og skjønnsmessig helhetsvurdering.⁴⁴ Regelen må sees i sammenheng med lovenes § 3-5⁴⁵ som pålegger styret å behandle saken og foreslå tiltak som kan verksettes dersom egenkapitalen ikke ansees forsvarlig etter § 3-4. Styret plikter videre å innkalle til generalforsamling.

Dette skal også foretas dersom selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av den fastsatte aksjekapitalen.⁴⁶ I disse tilfellene er det imidlertid en forskjell i de to aksjelovgivningene. For allmennaksjeselskaper er det en frist på 6 måneder for å innkalle til generalforsamling dersom egenkapitalen er mindre enn halvparten av aksjekapitalen⁴⁷ mens det for aksjeselskaper ikke er en konkret angitt frist, men et krav om å gjøre dette innen rimelig tid.

Det kommer frem av lovens forarbeider at det er den reelle egenkapitalen som er av betydning ved vurderingen av om egenkapitalen er uforsvarlig.⁴⁸ Med reelle egenkapital menes den virkelige verdien av et selskaps eiendeler og forpliktelser. Det er med andre ord ikke det som står oppført i regnskapet som avgjør om egenkapitalen er forsvarlig, men en konkret vurdering fra selskapets side.

Det foreligger altså etter denne bestemmelse en plikt for selskapet gjennom deres organer å foreta de nødvendige tiltak for å få rettet opp i den økonomiske situasjonen. Videre følger det av regelen en plikt til kontinuerlig oppmerksomhet fra styret når det gjelder egenkapitalsituasjonen. Som begrunnelse og formålet bak reglene viser lovens forarbeider til vern av selskapets kreditorer. Og det uttales at de tidligere reglene ga kreditorene et lite

⁴⁴ Andenæs(2006)side 419

⁴⁵ Etter en lovendring i lov nr 88/2006, trådte i kraft 1. januar 2007

⁴⁶ Se aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-5 1.ledd 2.punktum. Allmennaksjeloven hadde ved lov av 22.desember 1995 nr 80 en lignende handleplikt ved tap av halve aksjekapitalen, jfr tidligere lov § 9-6a.

⁴⁷ Jfr allmennaksjeloven § 3-5 1.ledd.5 pkt.

⁴⁸ Ot.prp.nr.23(1996-1997)side 52, Innst.O.nr.80(1996-1997)side 13

tilfredsstillende vern.⁴⁹ Etter § 3-5 annet ledd kan konsekvensen ved tap av egenkapitalen bli oppløsning av selskapet dersom styret ser at andre tiltak ikke kan få kapitalen opp på lovens nivå eller at tiltakene ikke lar seg gjennomføre. Det er viktig å bemerke at annet ledd ikke pålegger generalforsamlingen å oppløse selskapet, men det kan bli en konsekvens av lovens regler for at aksjonærene skal unngå ansvar etter § 3-4.⁵⁰

Etter annet selskapsdirektiv artikkel 17 nr 1 stilles det krav til medlemslandene om å utforme regler som pålegger selskapet en handleplikt dersom det foreligger et betydelig tap av aksjekapitalen. Handleplikten består av å innkalle til generalforsamling hvor man skal ta stilling til hvilke tiltak som skal foretas. Det er videre gitt medlemsstatene myndighet til å fastsette en nærmere angitt frist for innkallingen. Dette viser hvorfor det foreligger ulikt krav i aksjeloven og allmennaksjeloven. For allmennaksjeselskaper var en frist nødvendig for å oppfylle direktivet, mens for aksjeselskaper fant lovgiveren at innen rimelig tid var en tilstrekkelig angivelse. Etter art 17 nr 2 kan ikke tapet settes til et beløp som utgjør mer enn halve aksjekapitalen.⁵¹ Denne tjener som bakgrunn for utformingen av den norske regelen og som vist ovenfor har den norske lovgiver satt grensen ved at egenkapitalen er mindre enn halvparten av aksjekapitalen. De har dermed satt den høyeste mulige beskyttelse som annet selskapsdirektiv tillater.

Annet selskapsdirektiv inneholder ikke et slikt generelt krav til egenkapitalens størrelse som følger av § 3-4. Dette ble av den norske lovgiver satt på bakgrunn av at det skulle være enklere å få igjennom et erstatningsansvar ovenfor selskapets organer og for å lovfeste et krav om fortløpende vurdering av selskapets kapital situasjon fra selskapets side.⁵²

⁴⁹ NOU 1992:29 side 37-39, Ot.prp.nr.36(1993-1994) side 67,74

⁵⁰ Aarbakke(2004)side 190

⁵¹ Ot.prp.nr.36(1993-1994)side 19

⁵² Ot.prp.nr.36(1993-1994)side 68 og 70

2.2.2 Kapitalforhøyelse og kapitalnedsettelse

Videre kan aksjekapitalen etter stiftelse forhøyes etter aksjelovens kapittel 10 eller nedsettes etter kapittel 12.

En forhøyelse av aksjekapitalen kan skje enten ved en nytegning av aksjer etter generalforsamlingens beslutning jfr § 10-1 eller etter en styrefullmakt jfr § 10-14.

Nytegning av aksjer innebærer at den fastsatte aksjekapitalen blir forhøyet ved aksjeinnskudd eller at innskuddet går til dekning av gjeld. Selskapet blir med andre ord tilført kapital og dette kan derfor skje uavhengig av selskapets økonomiske stilling.⁵³

Kapitalforhøyelse kan også skje ved fondsemissjon jfr § 10-20. Dette er en ren overføring av midler regnskapsmessig og innebærer ingen tilførsel av kapital til selskapet. Derfor setter loven vilkår til at forhøyelsen kan dekkes av overskuddsfondet eller den frie egenkapitalen, og stiller dermed krav til selskapets økonomiske stilling, i motsetning til kapitalforhøyelse ved nytegning av aksjer.

Formålet bak en aksjeforhøyelse er å tilføre selskapet nye verdier eller eventuelt en omrokering slik at selskapets økonomiske stilling ser bedre ut.

Også for kapitalforhøyelse gjelder et krav om Foretaksregistrering.⁵⁴ I forbindelse med registreringen skal det opplyses om at selskapet har mottatt aksjeinnskuddene og dette må videre bekreftes av en revisor. Jfr § 10-9 2. ledd tredje punktum.

Reglene om aksjeinnskudd ved en kapitalforhøyelse er i store trekk de samme som ved stiftelsen av selskapet. I forhold til aksjeinnskudd ved en kapitalforhøyelse i annet enn penger følger dette av § 10-2.⁵⁵ Dette medfører at kravet til dokumentasjon i forbindelse med tingsinnskudd blir noe strengere i allmennaksjeselskaper. Se ovenfor pkt 2.1.3. Dette har sin bakgrunn i annet selskapsdirektiv artikkel 27.⁵⁶ Årsaken var at direktivet stilte krav til kontroll av tingsinnskudd også ved en kapitalforhøyelse og at denne skulle bli foretatt av

⁵³ Andenæs(2006)side 507

⁵⁴ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 10-9 og § 10-10

⁵⁵ Se aksjeloven/allmennaksjeloven § 10-2 3. ledd som henviser til reglene i § 2-6

⁵⁶ Ot.prp.nr.4(1995-1996)side 26

uavhengige sakskyndige. Annet selskapsdirektiv artikkel 25 – 29 stiller ytterligere krav til medlemslandenes lovgivning når det kommer til regler om kapitalforhøyelse. Det er ikke nødvendig å gå dypt inn i reglene for å se at også disse stiller krav for å sikre at kapitalen virkelig blir tilført selskapet.

Nedsettelse av aksjekapitalen er regulert i begge lovers kapittel 12. Selskapet har innenfor visse rammer lov til å sette ned aksjekapitalen til lovens minimumsbeløp.⁵⁷ Det er som hovedregel ikke tillat å sette ned aksjekapitalen dersom selskapet ikke har en aksjekapital som overstiger minimumskravet på 100 000 kroner for aksjeselskaper og 1 million for allmennaksjeselskaper. Det er videre kun tillat å foreta en kapitalnedsettelse i henhold til de angitte lovbestemte formål se § 12-1, som for eksempel til dekning av tap som ikke kan dekkes på annen måte.⁵⁸

En kapitalnedsettelse kan finne sted på to måter. Enten ved innløsning av aksjer eller ved nedsettelse av aksjenes pålydende etter de nærmere angitte kriteriene. Beslutningen må meldes til Foretaksregisteret.⁵⁹ Etter § 12-6 skal det foretas en kunngjøring og varsling av kreditorene i regi av Foretaksregisteret.⁶⁰ Kreditorvarsel er lovens hovedregel. De ulike kreditorene har da muligheter til å rette innsigelse mot kapitalnedsettelsen og under visse forutsetninger få kravene sine innfridd eller stilt sikkerhet for. Dersom fordringen er uomtvistelig og forfalt krever loven at fordringen gjøres opp før en kapitalnedsettelse kan finne sted, og er fordringen omtvistet eller ikke forfalt kan kreditoren kreve betryggende sikkerhet av selskapet.⁶¹ Loven åpner imidlertid for at det i gitte situasjoner kan foretas aksjenedsettelse uten kreditorvarsel hvis nærmere angitte vilkår er oppfylt.⁶² Men forutsetningen er da at hele beløpet brukes til dekning av tap. Det foreligger da en videre begrensning ved at selskapet ikke kan foreta utbytte i en tidsperiode på tre år etter

⁵⁷ Andenæs(2006)side 566

⁵⁸ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 12-1 1.ledd nr.1

⁵⁹ Se aksjeloven/allmennaksjeloven § 12-4

⁶⁰ Med unntak av dersom kapitalnedsettelsen skal brukes til dekning av tap etter § 12-1 nr 1. Jfr § 12-6 1.ledd.

⁶¹ Se aksjeloven/allmennaksjeloven § 12-6 1.ledd nr 2.

⁶² jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 12-5.

registrering, hvis ikke aksjekapitalen igjen blir forhøyet.⁶³ Et manglende kreditorvarsel følger også av § 12-7 annet ledd. Allmennaksjeselskapsloven § 12-7 annet ledd stiller strengere vilkår enn aksjeloven for å ikke varsle kreditorene på bakgrunn av annet selskapsdirektiv artikkel 36.⁶⁴

Annet selskapsdirektiv setter vilkår for en kapitalnedsettelse i artikkel 30 til 38. Etter artikkel 32 stilles det krav om at de kreditorene som har en fordring mot selskapet før kapitalnedsettelsen i det minste skal få stilt sikkerhet uavhengig om kravet deres er forfalt. Det presiseres at retten til sikkerhetsstillelse kan settes til side dersom kreditorene har tilstrekkelig sikkerhet eller der selskapets økonomi ikke tilsier at det er behov for det. Etter artikkel 33 kan det også unngås sikkerhet dersom kapitalnedsettelsen brukes til å dekke tap etc.

Poenget er at ved å sikre at kapitalen kommer inn til selskapet ved en kapitalforhøyelse og ved å stille strenge vilkår for hva beløpet kan brukes til og en varsling av kreditor med påfølgende rettigheter ved en kapitalnedsettelse, viser at hensynet til kreditorene spiller en stor rolle for utformingen av reglene. Dette vitner også ordlyden i § 12-6 1. ledd nr 2. 4. punktum om der den viser til at tingretten⁶⁵ ved sin vurdering av om det foreligger betryggende sikkerhet kan forkaste krav om ytterligere sikkerhet hvis det ikke vil forringe kreditorenes dekningsmulighet.

At kreditorene har fått de rettighetene de har kan indikere at lovgiveren mener at aksjekapitalen, og spesielt en nedsettelse av denne, er av stor betydning for kreditorene. Og videre at en beskyttelse av deres fordring mot selskapet er nødvendig dersom dette grunnlaget settes ned. Det kan imidlertid spørres om det å gi kreditorene en mulighet til å få innfridd sine fordringer eller eventuelt få stilt sikkerhet som opprinnelig ikke er avtalt

⁶³ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 12-5 1.ledd annet punktum.

⁶⁴ Ot.prp.nr.65(1998-1999)side 35

⁶⁵ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 12-6 1.ledd nr.2.3.pkt der det vises til at det er tingretten som tar avgjørelsen om det foreligger en fordring og om det er betryggende sikkerhet for den.

mellom partene, er å trekke kreditorhensynet og betydningen av aksjekapitalen noe langt på bekostning av selskapets behov for å kunne råde over selskapskapitalen.

3 Aksjekapitalens utvikling gjennom årene. Hvorfor en aksjekapital?

Tanken om at det skal foreligge en aksjekapital i selskaper med begrenset ansvar er omtrent like gammel som aksjeselskapsformen.⁶⁶ Men hvorfor og når fikk vi en lovbestemt minimumsaksjekapital?

Forarbeidene til aksjelovgivningen viser hvilken begrunnelse som ligger bak reglene om en minimums aksjekapital og hvilke hensyn som forsøkes ivaretatt fra lovgiverens side. Det er ikke meningen å gå detaljert gjennom alle de uttalte hensynene i forarbeidene opp igjennom tidene, men å vise de mest sentrale og hyppigst uttalte begrunnelsene.

Beløpsmessig har kravet til aksjekapitalen gått gjennom betydelige endringer i årene som har gått. Både av hensyn til inflasjon og av andre hensyn har lovgiverne flere ganger foretatt en oppjustering av beløpet.

Etter lov om aktieselskaper og kommandittselskaper av 19.juli 1910 nr 1 forelå det ikke noe bestemt krav til aksjekapitalens størrelse. Først ved Lov om forandringer i lov om aktieselskaper og kommandittselskaper av 26. juli Nr 10 av 1916 ble det satt et lovbestemt minimumskrav til stifterne av et aksjeselskap. Etter lovens § 30 skulle samtlige aksjer i et selskap være like store og udelelige, samt lyde på en viss sum. Denne summen kunne ikke være under 10 kroner. Sett i sammenheng med lovens § 3 som satte krav om at et aksjeselskap ikke kunne bestå av mindre enn tre personer, og at enhver som deltok i stiftelsen måtte tegne minst en aksje, forelå det dermed en lovbestemt plikt til å tilføre

⁶⁶ Skog(2006)side 61

selskapet 30 kroner ved stiftelsen. Etter forarbeidene til 1916-loven dreide diskusjonen seg rundt navnekravet i § 30, mens beløpskravet ikke fikk noen nevneverdig plass.⁶⁷ Dette kan tyde på at det var enighet blant lovgiverne om at det skulle foreligge et kapitalkrav på det nevnte beløpet og at dette ble sett på som en selvfølgelighet.

Etter endringslov av 27. februar 1930 ble det foretatt en oppjustering av aksjekapitalen til kroner 3000. Denne ble igjen forhøyet i ny aksjelov i 1957⁶⁸ og etter lovens § 21 ble lovbestemt minimumskapital satt til 10 000 kroner. I aksjeloven av 4. juni 1976 nr 59 bestemte lovgiverne at kravet skulle være 50 000 kroner og hjemlet dette i lovens § 1-1 tredje ledd. For allmennaksjeselskaper ble imidlertid beløpet etter 1976-loven forandret til 1 million kroner som vist ovenfor.⁶⁹ Etter dagens aksjelovgivning er beløpet fremdeles 1 million for allmennaksjeselskaper og for aksjeselskaper er minimumskapitalen nå 100 000 kroner.

Et gjennomgående trekk ved forarbeidene opp igjennom aksjelovgivningens historie er at det er særlig kreditorhensynet som har blitt viet mye plass når det kommer til begrunnelsen for kapitalreglene. Etter 1910-lovens forarbeider ble vern mot ”usunde spekulationsforetagende som kan påføre de interesserte urimelig skade eller tap” uttalt som lovens hovedformål.⁷⁰ Som motstykke uttales det videre at for de små foretakene som ikke er såkalte ”usunde små aktieselskaper” må ikke reglene virke for ”vidtførlige og brysomme.” At hensynet til kreditorene blir særlig vektlagt som hensyn bak aksjekapitalen vises også i forarbeidene til 1957-loven. Aksjekomiteens uttaler at det syntes nokså klart at man ikke bør tillate uansvarlige selskaper som ikke har noen basis for kreditt og at det ikke bør tillates en ordning som går ut på å spekulere utelukkende på kreditorenes bekostning.⁷¹

⁶⁷ Forhandlinger i Odelstinget (nr. 91) 1916

⁶⁸ Lov om aksjeselskaper 6. juli 1957 nr 4

⁶⁹ lov 22. desember 1995 nr 80 som trådte i kraft 1.januar 1996 § 1-1.5 ledd

⁷⁰ Indst.O.IV (1902-1903) i forhold til de innledende bestemmelser §1 og §2. Se kommentar fra Alfred Eriksen når det gjaldt spørsmålet om det er riktig at også små foretak i form av aksjeselskaper kommer inn under loven.

⁷¹ Jfr Ot.prp.nr.4 (1957) II (til §21)

Lovgiverne til loven av 1976 viser at i forhold til selskapskapitalen er det en rekke bestemmelser i aksjelovgivningen som tar sikte på å hindre disposisjoner som kan undergrave kreditorenes fortrinnsrett ved konkurs.⁷²

Etter 1997-loven er formålet med lovens regler om aksjekapitalen først og fremst å pålegge aksjonærene å bidra med en viss egenkapital og beskytte kreditorenes mulighet til å få dekning i selskapets eiendeler. Og som det uttales i Ot.prp.nr 36 (1993-1994) side 45, er beskyttelse av selskapskapitalen i første rekke satt av hensyn til kreditorene.

Et av de hensynene som kommer tydelig frem som argument mot en for høy aksjekapital er særlig hensynet til næringslivet som sådan og at reglene ikke må være så kompliserte og strenge at de setter unødig begrensninger for selskapene og deres aksjonærer. Mer om dette i neste avsnitt.

4 Kreditorbeskyttelsens rolle i aksjelovgivningen

4.1 Går aksjelovgivningens kreditorbeskyttelse for langt i forhold til andre beskyttelsesverdige interesser?

Etter en gjennomgang av aksjelovgivningen gjennom tidene er det særlig hensynet til kreditorene som uttales som begrunnelse bak kapitalreglene og som disse i all hovedsak er satt for å beskytte. Det er imidlertid viktig å understreke at forarbeidene til aksjelovene og de endringer som har blitt gjort viser at også debitorinteressen, ved aksjonærene og de øvrige aktørene i tilknytning til selskapene, har blitt diskutert og ivaretatt. Det er som sagt innledningsvis ikke motstridende hensyn, men de kan veie ulikt i forskjellige situasjoner. Dette kommer klart frem av Justisdepartementets uttalelse i Ot.prp.nr 23 (1996-1997)⁷³ der kreditorhensynet nevnes som et av de grunnleggende hensyn som aksjeloven bør ivareta,

⁷² Ot.prp.nr.19(1974-1975)punkt 3.5.4

⁷³ Ot.prp.nr.23(1996-1997)side 15

mens de i neste avsnitt viser til at ”hensynet til kreditorene bør imidlertid ikke drives så langt at andre grunnleggende hensyn blir skadelidende.”

For å besvare om dette allikevel har blitt en konsekvens av lovens regler er det nødvendig å se på ulike argumenter for og imot en aksjekapital og de reglene som er satt for å beskytte at denne blir tilført selskapet.

4.2 Argumenter for og imot en aksjekapital

4.2.1 Ansvarsbegrensning og alternative selskapsformer

Et argument som kan tale for at det foreligger lovbestemte minimumsregler om en aksjekapital i aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper er at det for disse selskapsformene foreligger ansvarsbegrensninger, jfr avsnitt 2. Dette hensynet er også ett av hovedargumentene etter forarbeidene til aksjelovene gjennom tidene.⁷⁴ I forarbeidene til 1976-loven⁷⁵ uttaler departementet blant annet at aksjekapitalen er et resultat av den fordel ansvarsbegrensningene gir og at en i en slik situasjon bør være villig til å satse noe selv. Reglene om aksjekapitalen blir altså fremstilt som motstykket til det begrensede deltageransvaret.

Hvis ikke deltakerne av selskapet ble pålagt å skyte inn en bestemt kapital ved stiftelsen ville det ikke foreligge noen økonomisk forpliktelse for de overhode. Det ville kunne fremstå som urimelig ved at samfunnet generelt (for eksempel gjennom manglende dekning av skatter, moms etc) eller selskapets kreditorer måtte bære hele risikoen for et eventuelt tap, mens selskapets deltakere og opprettere kunne drive selskapet kostnadsfritt. Ved å stille et beløpsmessigkrav til stifterne sikres i det minste en viss tilførsel av kapital inn til selskapet på deltakernes regning.

Dette må sees på bakgrunn av at det innenfor norsk lovgivning foreligger flere alternative selskapsformer som er tilgjengelige for de som ønsker å drive næringsvirksomhet. Her nevnes enkeltmannsforetak og ansvarligeselskaper. Disse selskapsformene stiller ingen

⁷⁴ Se blant annet Innst.O.nr.50(1975-1976)III

⁷⁵ Ot.prp.nr.19(1974-1975)pkt 3.5.4.

krav til en lovbestemt minimumskapital på tilsvarende måte, men eierne hefter fullt ut for selskapets forpliktelser. Ved å velge en av disse selskapsformene kan dermed minimumskapitalkravet unngås. At det foreligger alternativer for virksomhetsutøvelse kan derfor tale for at det foreligger en lovbestemt aksjekapital som motvekt til den fordel det vil si å ha en ansvarsbegrensning.

4.2.2 Et overlevelsesgrunnlag

Et argument for aksjekapitalreglene er at et selskap krever en viss grunnkapital for i det hele tatt å overleve i en tid etter stiftelse.⁷⁶ At lovens regler stiller krav om en startkapital, bidrar til at selskapets drift kan igangsettes og opprettholdes, og er derfor et hensyn av betydning. Det er av fordel både for det resterende næringslivet og samfunnet for øvrig at selskaper i oppstartfasen har en kapital tilgjengelig til dekning av sine forpliktelser.⁷⁷

Det kan på den andre siden argumenteres for at det kan virke noe formålsløst at loven setter et generelt statisk beløp til alle typer virksomheter. At det dermed foreligger likt krav til aksjekapitalen uavhengig hvilken bransje selskapet driver innen og uansett selskapets størrelse og fremdriftsplaner.⁷⁸ Lovgiveren har ingen muligheter til å anslå en virksomhets fremtidige kostnader og en minimumsaksjekapital kan dermed virke noe vilkårlig selv i oppstartsfasen. Det er i hvert fall klart at selskapet er nærmere og mer kompetente til å vurdere hvor mye kapital virksomheten har behov for i det konkrete tilfellet enn det lovgiver kan på generell basis. Et hvert selskap er unikt og forskjellig. Det er derfor særlig viktig med regler som gir mulighet for å tilpasse kapitalen i forhold til selskapets behov, og dette kan først og fremst ivaretas gjennom fleksible løsninger.

Ved at loven legger føringer på hvor mye (minimum), når og hva som skal innbetales vil reglene om minimumskapitalen fungerer som en lovpliktig investering av midler.⁷⁹ Med dette menes at stifterne kan komme i en situasjon der det kreves mer penger å starte

⁷⁶ Skog(2006)side 72

⁷⁷ Jfr Ot.prp.nr.23(1996-1997)side 31-32

⁷⁸ Enriques/Macey (2000-2001)side 1186

⁷⁹ Rossing(2002)side 185

selskapet enn det virkelig er behov for. Dette kan være med å hindre at selskapet får den mest hensiktsmessige sammensetningen og optimale utnyttelse av de ressursene de har tilgang på. At selskapet ikke selv kan avgjøre at en tjeneste eller arbeid kan fungere som aksjeinnskudd er også et eksempel på dette. Mye kan tale for at selskapet kunne fått et bedre utgangspunkt gjennom friheten til å selv velge hvordan og hva slags finansielle løsninger virksomheten virkelig trenger. Mer om dette når det kommer til kreditorene under pkt 4.4.1.

4.2.3 Et manglende minsteaksjekapitalkrav ville kunne føre til opprettelsen av useriøse selskaper.

Et annet argument for å ha en aksjekapital er at dette er med på å forhindre opprettelsen av lite gjennomtenkte og useriøse selskaper. Dette er også et av argumentene som høringsinstansen i Ot.prp.nr.23⁸⁰ trekker frem i sin begrunnelse. Det er særlig den preventive effekten av dette som tjener som argument. Med dette menes at hvis det ikke forelå noen krav om en minimumskapital for å opprette et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap ville hvem som helst uten noe særlig tanke kunne opprette et selskap. Dette fordi det da ikke ville bli krevd kapital for å sette i gang, og heller ikke noen risiko for å miste noe personlig kapital på grunn av ansvarsbegrensningene. Det vil da med andre ord ikke foreligger noe personlig ansvar for stifterne med unntak av i ekstreme tilfeller der deltagerne finnes strafferettslig ansvarlige⁸¹ eller ilegges konkursskarantene.⁸²

Dette må sees i samsvar med at det heller ikke foreligger noen plikt for deltakerne til å foreta ytterligere innskudd etter stiftelsen som er et sentralt aksjerettslig prinsipp.

Et krav om en startkapital på 100 000 kroner for aksjeselskaper og en million for allmennaksjeselskaper vil føre til at det må foretas en viss innsats i form av å hente inn beløpet og aksjonærene kan risikere å miste sitt innskuddbeløp. Dette kan tale for at opprettelsen av selskapet dermed vil bli noe mer overveid.

⁸⁰ Ot.prp.nr.23(1996-1997)side 32

⁸¹ Jfr Straffeloven kapittel 27

⁸² Jfr Konkursloven § 142

Uten et minimumsbeløp vil virksomheten helt fra starten ha behov for kapitaltilførsel og dersom dette søkes gjennom fremmedfinansiering vil driften dermed bli drevet utelukkende for kreditorenes regning. Ikke-veloverveide forretningsideer ville øke faren for at virksomheten ville gå med underskudd og en konkurs ville skje på deres bekostning.

Minimumskapitalreglene kan også bidra til at personer med uærlige hensikter ved opprettelsen av et aksjeselskap ikke like enkelt kommer til. Med andre ord kan mangel på minimumskapitalkrav innby til misbruk.⁸³

Hemmingene og motforestillinger ved å foreta utdelinger i strid med loven kan også tenkes å bli svekket dersom loven ikke stiller noe krav til aksjekapitalen.

Faren for at aksjonærene etter stiftelsen i kraft av sin rett til å foreta utdelinger,⁸⁴ her spesielt med tanke på reglene om utbytte etter lovenes kapittel 8 og videre deres rett til å anvende aksjekapitalen i driften av selskapet, kunne misbruke denne muligheten. Det kunne fra selskapets side foretas disposisjoner til fordel for aksjonærene som kan innebære en reduksjon av kapitalgrunnlaget i en slik grad at det truer kreditorenes dekningsmuligheter i urimelig grad.⁸⁵

Det foreligger altså en viss beskyttelse mot økonomisk kriminalitet i kravet om aksjekapitalen.⁸⁶ En investering fra selskapets eiere vil derfor i noen grad kunne redusere konkursspekulanter. Her siktes det spesielt til konkursskriminalitet i form av ulovlig uttak av selskapets midler før konkursåpningen. Et minstekrav til aksjekapital og de videre kravene kan etter dette resonneret redusere mulighetene for uttapping av selskaper på bekostning av kreditorene.

Dette kunne på lenger sikt undergrave hele tilliten til aksjeselskapsformen. Med dette menes at selskapsformen kunne bli ansett som lite sikker, og andre selskapsformer ville bli

⁸³ Rossing(2002)side 182

⁸⁴ Jfr aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-6

⁸⁵ NOU 1996:3 side 39

⁸⁶ Ot.prp.nr.23(1996-1997)side 36

et nødvendig, og ikke alternativt middel, for å få investorer til å være villige til å foreta investeringer i selskapet. Det kan derfor argumenteres for at aksjekapitalen dermed bidrar til at aksjeselskapsformen opprettholdes og at den kan fungere som et hensiktsmessig næringspolitisk instrument.⁸⁷

På den andre siden innebærer minimumskravet en begrensning for personer uten kredittverdighet generelt. Dette kan medføre at personer som har positive bidrag til næringslivets utvikling blir hindret i å opprette et selskap med begrenset ansvar jfr punkt 4.2.4. Det kan derfor spørres om personer som ønsker å foreta konkurskriminalitet i en eller andre form virkelig blir hindret av kapitalkravet i § 3-1 og de øvrige reglene i loven som stiller krav til aksjekapitalen. Det er mye som kan tale for at denne personen kan lure andre til å innhente de første 100 000 eller 1 million som det kreves å etablere selskapet, eller eventuelt er villig til å selv investere en del fordi utsikten for gevinst er høy i forhold til innsatsen. Det kan derfor fremstå usikkert, selv om beløpskravet vanskeliggjør prosessen og utgjør en viss beskyttelse, om dette kan sies å være et tungtveiende argument for en minimumsaksjekapital. Dette kan tale for at det ikke nødvendigvis er denne gruppen som blir hardest rammet av minimumskravet.

4.2.4 En aksjekapital vil kunne være en etableringshindring

Et av de mest sentrale argumentene som taler mot at det skal foreligge et minimumskrav til aksjekapitalen er at dette kan fungere som en etableringshindring også for selskaper som ikke er å anse som useriøse og ufunderte. Strenge krav til en aksjekapital ved stiftelse av et selskap kan være med å begrense næringslivets vekst. Dette kan igjen virke negativt på samfunnet fordi virksomheter både gir arbeidsplasser og penger inn til staten. Det er særlige personer i oppstartsfasen med ideer, herunder gründere og små entreprenører, men ikke økonomiske ressurser, kapitalkravene vil kunne være en hindring for. Aksjekapitalkravene kan dermed bidra til at verdifulle bidrag til utviklingen av samfunnet blir møtt med en hindring som for noen kan virke uoverkommelig. I forhold til allmennaksjeselskaper kan det spørres om det er rimelig å sette som vilkår, for å hente inn

⁸⁷ Se Ot prp.nr.23(1996-1997)

kapital fra markedet, at det selskapet som inviterer til aksjetegningen allerede fra stiftelsen har en aksjekapital på en million kroner. Dette spørsmålet er også stilt av aksjeutvalget i lovens forarbeider der et av argumentene deres er at et så høyt krav vil gjøre det vanskeligere enn nødvendig å komme i gang med den egentlige kapitalinnhenting.⁸⁸ At det stilles krav om en million kroner ved stiftelse er klart at kan sette en begrensning for mange virksomheter som ønsker allmennaksjeselskapsformen. Når det kommer til 100 000 kroners kravet for aksjeselskaper kan dette som sagt også være en etableringshindring, men det må kunne sies å virke som et noe mer overkommelig beløp.

I denne sammenheng er det nødvendig å poengtere at loven åpner for at et selskap enkelt kan omdannes fra å være et aksjeselskap til et allmennaksjeselskap og omvendt. Se begge lovers kapittel 15 der det finnes regler om fremgangsmåten og formelle krav til gjennomføringen. Etter aksjeloven § 15-1 annet ledd første punktum må aksjeselskapet da ha en egenkapital som minst tilsvarer minimumskapitalkravet etter allmennaksjeloven § 3-1, altså 1.million kroner. Dette viser at loven legger opp til at dersom selskapets stiftere finner minimumskravet for allmennaksjeselskaper uoverkommelig er det fullt mulig å opprette et aksjeselskap i første omgang og når virksomheten kommer i gang og kapitalnivået økes er mulighetene åpne for en omdannelse til allmennaksjeselskap.

Det er imidlertid viktig å være bevisst på at for små aksjeselskaper kan kravet på 100 000 kroner være like vanskelig som en million for de store selskapene, og det motvirker ikke reglene om omdannelse av selskapsform.

Uavhengig av dette er det viktig at lovgivningen legger forholdene til rette for nyetableringer og et konkurransedyktignæringsliv. Det å stimulere til et rikt og voksende næringslivet er også et av de uttalte hensynene som lovgiveren legger vekt på.⁸⁹ Hensynene taler i mot et lovfestet minimumskrav.

⁸⁸ Ot.prp.nr.23(1996-1997)side 32

⁸⁹ Innst.O.nr.80(1996-1997) pkt 3.1

4.2.5 Aksjekapitalreglene virker omkostningseffektivt

Det kan hevdes at det å beholde et generelt fastsatt krav til aksjekapitalen virker omkostningseffektivt for selskaper og deres eventuelle frivillige kreditorer. Med dette siktes til at kreditorene kan stole på at det fastsatte beløpet har kommet inn og trenger ikke bruke uforholdsmessig tid eller kostnader på å undersøke dette nærmere.⁹⁰ Selskapet vil da bli møtt med en viss legitimitet, noe som kan være med på at det ikke kreves personlige garantier fra deltakerne. Dette vil igjen spare tid og penger både for selskapet og kreditorene og taler dermed for å ha et lovfestet minimumskrav.

Det kan imidlertid argumenteres mot at aksjekapitalen og dets kapitalkrav virker omkostningseffektivt, og snarere tvert om. Et argument mot at reglene om en minimumsaksjekapital virker omkostningseffektivt i forhold til kreditorene er at det er mye som taler for at det er andre hensyn og vurderinger som ligger til grunn bak deres beslutning om å foreta en investering. Som vist ovenfor er det ikke et krav til at selskapet skal beholde den angitte aksjekapitalen på en bestemt konto. Det foreligger en fri adgang for selskapet å bruke den i sin vanlige omsetning. Dette medfører at den angitte aksjekapitalen som sådan ikke sier noe om selskapets finansielle situasjon. For kreditorene innebærer dette at for å få et innblikk i selskapets økonomiske forhold må hele regnskapet undersøkes. Det er uttalt i forarbeidene til aksjeloven at det ofte er et selskaps fremtidsutsikter som vil være avgjørende.⁹¹ En nærmere utredning av mulige grunner til at en kreditor går inn i et selskap faller utenfor oppgaven, men at det ikke er deres tillit til det lovbestede minimumskravet som er avgjørende virker høyst sannsynlig.

Dessuten kan reglene ansees å være både kostnads- og tidkrevende for selskaper. Reglene om innbetalingen av aksjekapitalen, som stiller krav til redegjørelse ved tingsinnskudd av en uavhengig sakkyndig, kan tjene som eksempel på at reglene pålegger selskapet bruk av tid og penger.

⁹⁰ Rossing(2002)side 182

⁹¹ Ot.prp.nr.23(1996-1997)side 32

Dette gjelder også kravet om en forsvarlig egenkapital der selskapet kan pålegges å innkalle til generalforsamling og foreslå tiltak uavhengig av selskapets økonomiske fremtidsutsikter. Dette er også poengtert i lovens forarbeider⁹² der det gis uttrykk for at det kan fremstå som uforholdsmessig kostbart og tidskrevende fordi selskapets organer ikke får anledning til å se an situasjonen og om forholdene endrer seg. Det er særlig selskaper i startfasen som reglene kan ha et uheldig innvirkning på i og med at det i denne perioden er vanlig å bruke mer kapital for å få i gang virksomheten. Forsvarlighetsreglene kan bidra til at selskaper, som i fremtiden kunne være svært lønnsomme, i kraft av loven tvinges til å oppløses selv om det i et langtidsperspektiv ville være forretningsmessig grunnlag for å drive selskapet videre. Det kan derfor argumenteres for at lovens regler er unødvendige formalistiske og legger plikter til selskapet som er langt fra omkostningseffektivt.

Etter en undersøkelse foretatt av KPMG angående krav til en minste lovbestemt kapital viser imidlertid undersøkelsen at utgiftene forbundet med disse reglene av selskapene ikke ble oppfattet som betydelige.⁹³

Ved å se på ulike hensyn og argumenter bak aksjekapitalreglene må det være mulig å si at det foreligger mange betydelige hensyn som taler mot aksjekapitalreglene i sin nåværende form, og da særlig med tanke på deres konsekvens som en etableringshindring og at den legger bånd på hvordan kapitalen skal være plassert i selskapet. Dette kan tyde på at kreditorinteressen har blitt uforholdsmessig mye tatt hensyn til ved utformingen av lovens regler, selv om det også er hensyn som med styrke taler for visse regler til beskyttelse av selskapskapitalen.

⁹² Ot.prp.nr.36(1993-1994)side 71-72

⁹³ KPMG(2006)side 306

4.3 Er aksjekapitalreglene med på å beskytte kapitalen i et selskap og dermed gi kreditorene den beskyttelsen lovgiveren hevder den gjør?

At selskaper ikke greier å dekke sine fordringer eller går konkurs er en realitet. Reglene som omhandler aksjekapitalen kan ikke forhindre dette og det er heller ikke lovgiverens intensjon eller formålet bak reglene.

Forarbeidene til aksjelovene viser allikevel at aksjekapitalreglene er satt av hensyn til selskapets kreditorer og som en beskyttelse av deres krav. At lovgiveren peker på beskyttelse som hensyn bak reglene viser at lovgiveren mener at aksjekapitalen gjennom lovreglene gir de som har en fordring mot selskapet en bedre sikkerhet enn de ellers ville hatt.

Det samme synspunktet finner man igjen i domstolene. I Rt 2007 side 318 slutter Høyesterett seg til uttalelsen i Rt 1993 side 1399 om at "Aksjekapitalen er – sammen med selskapets øvrige aktiva – kreditorenes dekningsobjekt...".⁹⁴ Dette kan tyde på at Høyesterett mener at aksjekapitalen har en reell funksjon som beskyttelse av kreditorinteressen. Det kan imidlertid spørres om troen på en aksjekapital og tradisjonen bak er av større betydning enn den reelle beskyttelse.⁹⁵

Når det gjelder minimumskapitalregelen er det som nevnt ingen krav til at den innskutte aksjekapitalen må beholdes i selskapet. Som vist kan selskapet fritt benytte den i sin drift av virksomheten. Derfor sier den angitte aksjekapitalen ingenting om selskapets økonomiske beholdning, med muligens et unntak umiddelbart etter stiftelsen. Den forhindrer i seg selv ikke at et selskap går med underskudd eller konkurs og stiller ingen garanti for at selskapet ikke forbruker beløpet fortløpende. Dersom hele aksjekapitalen er tapt kan den heller ikke tjene som dekningsobjekt. Dermed kan det argumenteres for at

⁹⁴ Jfr Rt 1993-1399 side 1406

⁹⁵ Bråthen(2007)side 21

minimumskravet etter norsk rett og kravet som settes etter annet selskapsdirektiv ikke gir mye beskyttelse for kreditorene eller de andre aktørene som har en tilknytning til selskapet.

Også i forhold til annet selskapsdirektiv har The High Level Group of Company Law Experts, ofte omtalt som Winter-gruppen etter formannens navn,⁹⁶ vist til at det er mange som er skeptiske til de foreliggende kapitalkravene innen EUs selskapsrett.⁹⁷ Det henvises derunder til deres praktiske effektivitet i beskyttelse av aksjonærer og kreditorer. Det fremgår at gjeldende regler særlig er kritisert for ikke å beskytte kreditorene tilstrekkelig.⁹⁸ I forhold til den lovbundne aksjekapitalen som er regulert i artikkel 6 i annet selskapsdirektiv er det imidlertid ikke etter gruppens utbedring foreslått noen endringer. Men etter rapporten er det vist til SLIM-gruppens uttalelse som slår fast at den lovbundne aksjekapitalen kun har som funksjon å forhindre stiftelse av uoverveide selskaper og at den ellers er utilstrekkelig. Winter-gruppen uttaler videre at det antagelig ikke er noe hensikt å bruke mye tid på minimumskravene i forsøk på å gjøre det eksisterende systemet mer effektivt. Deres råd er at dette minste beløpet blir stående slik det er.⁹⁹ Mye kan tyde på at Winter-gruppen ikke stiller seg positive til et minstebeløp, men at de ønsker å revolusjonere selskapsretten og dermed ikke henger deg opp i enkeltregler.

Det kan med dette foretas en foreløpig konklusjon om at det lovbestemte kravet til aksjekapitalen ved stiftelsen alene ikke stiller særlig beskyttelse av kreditorenes krav.

Både ved stiftelsen og så lenge selskapet består er det som nevnt et krav om forsvarlig egenkapital. Forsvarlighetsreglene i § 3-4 og § 3-5 har som vist blant annet som formål å gjøre det enklere enn tidligere å få igjennom et erstatningsansvar ovenfor selskapets organer,¹⁰⁰ eller i tilfelle straff etter asl/asal § 19-1 dersom overtredelsen er forsettlig eller

⁹⁶ Sundby(2003)side 428

⁹⁷ Winter group rapport Recommendation kapittel 2 "General themes"

⁹⁸ Winter group rapport Recommendation IV "Capital Formations and Maintenance"

⁹⁹ Winter group rapport Recommendation IV.2

¹⁰⁰ Se aksjeloven/allmennaksjeloven § 17-1. Jfr Ot.prp.nr.36(1993-1994) side 68

uaktsom. Det må dermed antas at selskapets organer blir mer aktsomme i sine vurderinger når det gjelder kapitalbeholdningen og blir mer bevisst på sin lovpålagte plikt til å holde seg orientert om selskapets finansielle situasjon og foreta de nødvendige tiltak. Det kan derfor argumenteres for at reglene i en viss grad er med på å begrense antall konkurser og dermed er med på å gi kreditorene en bedre beskyttelse enn de ellers ville hatt.

Asl/asal § 3-5 annet ledd¹⁰¹ viser at selskapet i visse situasjoner har en plikt til å oppløse selskapet dersom den økonomiske situasjonen har blitt tilstrekkelig svak og det ikke finnes tiltak som kan forbedre den økonomiske situasjonen. Dette skal gi større mulighet for at kreditorenes krav blir innfridd ved at et selskap som har tapt sin egenkapital ikke kan fortsette virksomheten for kreditorenes regning og oppløser selskapet tidligere enn ellers. Dermed vil kreditorene ha større muligheter for å få dekket sine fordringer, ved at selskapet blir avviklet når den finansielle situasjonen er begynt å svekkes og ikke kan fortsette helt til det ikke lenger er midler i selskapet og dermed ble tvunget inn i en konkurs. Forarbeidene viser til at paragrafen i noen grad kan forhindre dette og dermed motvirke at kreditorene utsettes for en uakseptabel risiko.¹⁰²

Dette kan tyde på at minimumskravene til aksjekapitalen ikke alene stiller noen nevneverdig beskyttelse av kreditorinteressen, mens regler som beskytter egenkapitalen fungerer til en viss grad etter sin hensikt. Disse reglene sett i sammenheng ved at det stilles lovbestemte krav til en aksjekapital, og en etterfølgende plikt til at kapitalen må være forsvarlig sett i forhold til aksjekapitalens størrelse,¹⁰³ kan dermed sies å utgjøre en beskyttelse. Det kan allikevel argumenteres for at et krav om en forsvarlig egenkapital kunne oppstilles, uten at loven stilte krav om en minimumskapital og at dette kunne utgjort samme funksjon og beskyttelse. Dette fordi det er størrelsen på den reelle egenkapitalen og ikke aksjekapitalen som er det sentrale for kreditorene.¹⁰⁴

¹⁰¹ Sett i sammenheng med § 3-4

¹⁰² NOU 1992:29 side 37-38

¹⁰³ aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-5 1.ledd 2.punktum

¹⁰⁴ Bråthen(2007)side 22

4.4 Trenger kreditorene den beskyttelsen loven skal gi dem?

Under denne drøftelsen er det nødvendig å skille mellom frivillige og ufrivillige kreditorer. Når det kommer til de frivillige kreditorene er det nødvendig å bemerke at deres behov for beskyttelse i kraft av lovgivningen kan være sterkt varierende. Som en ser ut i fra lovens forarbeider er en av begrunnelsene bak reglene om beskyttelse av aksjekapitalen at det er store muligheter for aksjonærene å drive virksomheten for langt på kreditorenes regning eller ta utbytte som skader fordringshaverne. På den andre siden er det også mulig for kreditorene å tjene på bekostning av aksjonærene.¹⁰⁵ Et eksempel på dette er at de frivillige kreditorene kan få en kontrollerende innflytelse over selskapet grunnet deres posisjon som lånegiver eller investor i selskapet. De kan som betingelse for deres innskudd legge bånd på selskapet som ikke står i samsvar med virksomheten eller aksjonærenes ønsker og behov. Hvor stor kontroll den enkelte kreditor har kan selvsagt variere, men det er ikke tvil om at et selskap kan bli like avhengig av sine kreditorer som omvendt. Denne ”avhengigheten” kan oppstå på ulike måter. Her nevnes forventninger, lovgivning og kontrakt. Med lovgivning siktes blant annet til reglene om beskyttelse av kapitalbeholdningen som krever at det foreligger en viss kapital i selskapet og dermed pålegger et selskap å foreta tiltak som får beløpet opp til det lovbestemte.¹⁰⁶ Dersom selskapet dermed søker etter fremmedkapital vil de kreditorene som kommer inn på dette stadiet være i en sterk posisjon i forhold til selskapet som trenger kapital for å fortsette sin virksomhet.

Med forventninger siktes her til at gjennom et selskaps liv vil det stadig kunne dukke opp situasjoner der det er behov for ny kapital. Et godt samarbeid og et godt rykte i forhold til bestående og nye investorer kan være meget viktig for et selskap. Dermed kan kreditorene ha makt i kraft av sine forventninger til selskapet.

Det siste og kanskje viktigste poenget med denne drøftelsen er at kreditorene gjennom kontrakt har store muligheter til å beskytte sine egne interesser. De er i en sterk forhandlingsposisjon. De kan blant annet fastsette en høy rente for lånebeløpet som dermed

¹⁰⁵ Enriques/Macey(2000-2001)side 1170

¹⁰⁶ Jfr bla aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-5

står i forhold til hvor risikofylt investeringen er. Eller de kan forhandle frem personlige garantier fra aksjonærene¹⁰⁷ som kan gi dem bedre beskyttelse enn det de norske reglene gjør. EF-domstolen uttalte lignende synspunkt i dom av 9.mars 1999 (Centros-Ltd) der de viste til at de frivillige kreditorene klarer å forhandle frem den kontrakten de måtte ønske.¹⁰⁸ Domstolene sier videre i dommens avsnitt 33 at en alternativ måte å beskytte kreditorene på er å fastsette regler som gjør det mulig å stille personlige garantier fremfor å stille krav til en minimumsaksjekapital. Dette ville etter rettens mening være en mer effektiv måte enn de foreliggende reglene.

Som vist ovenfor er kreditorer ikke nødvendigvis synonymt med svake aktør som trenger beskyttelse gjennom lovregler. Deres mulighet til å oppnå en tilsvarende eller mer gunstig posisjon ved kontrakt taler for at lovens regler ikke er nødvendige for beskyttelse av deres krav. Poenget er at kreditorene gjennom forhandlinger og kontrakt muligens kan oppnå større sikkerhet og bedre beskyttelse enn etter loven. De foreliggende reglene kan dermed virke lite hensiktsmessige ved at de samtidig legger bånd på selskapets frihet til å disponere kapitalen slik de måtte ønske.

Et argument mot dette er at det ikke gjelder for alle kreditorer. De ufrivillige kreditorene har tilsynelatende ikke den samme sterke posisjon til å stille krav til selskapet eller dets aksjonærer.¹⁰⁹ Det kan anføres at det ovenfor disse er behov for et beskyttelsesnett fordi de ikke har mulighet, eller stor mulighet, til å sikre seg ved kontrakt og at reglene om aksjekapitalen dermed sikrer selskapets soliditet. Forsvarlighetsreglene etter § 3-4 og § 3-5 kan bidra til at selskapet ikke like lett kan fortsette videre drift på bekostning av sine kreditorer og dermed sjeldnere komme i en situasjon hvor det ikke foreligger noe kapital i selskapet. Reglene kan derfor sies å gi økt beskyttelse ovenfor disse kreditorene og reglene om aksjekapitalen kan ansees som en slags kollektiv beskyttelse.

¹⁰⁷ Jfr Enriques/Macey(2000-2001)side 1172 og 1188

¹⁰⁸ Jfr Centros-dommen avsnitt 32 jfr Schön(2004)side 433

¹⁰⁹ Rossing(2002)side 182

Det er presisert av EF-domstolen at det er kun ovenfor ufrivillige kreditorer og bedragerske virksomheter at ansvarsregler muligens er nødvendig.¹¹⁰ Personer med erstatningskrav mot selskapet utenfor kontrakt og offentlige kreditorer som stat og kommune, gjennom moms og skatter, er typiske eksempler på slike kreditorer som kan ha en fordel av dette ”sikkerhetsnettet”. Noe som igjen vil være av betydning for samfunnet og fellesskapet som helhet.

Under gruppen ufrivillige kreditorer er det på den andre siden viktig å bemerke at det heller ikke her er alle som er i en svak forhandlingsposisjon. Som eksempel kan nevnes ansatte i selskapet og leverandører. Deres posisjon beror på markedet og etterspørselen, forskudd eller etterbetaling og hvor avhengig selskapet er av aktørene.

Det er imidlertid klart at noen av disse er i gruppen som kapitalreglene er med på å beskytte ved å forhindre en uttapping av selskapets likvider og at deres krav dermed har større mulighet for å bli dekket.

Mye kan derfor tale for at ovenfor de ufrivillige kreditorene er reglene om aksjekapitalen og en beskyttelse av denne med på å sikre deres krav i større grad, og gir dem en bedre beskyttelse, enn de ellers ville hatt. I forhold til de frivillige kreditorene derimot kan mye tale for at loven ikke gir dem bedre beskyttelse.

4.4.1 Kan reglene om aksjekapitalen sette kreditorene i en mer ugunstig situasjon enn de ellers ville hatt?

Både ovenfor ufrivillige og frivillige kreditorer, men særlig med tanke på de siste, kan det dernest stilles spørsmål om aksjelovgivningens regler om aksjekapitalen kan føre til en falsk sikkerhet for deres vurderinger. De kan gjennom reglene føle seg trygge på at loven gir beskyttelse for deres krav i større grad enn den egentlig gjør. Noe som kan føre til at de ikke krever bedre beskyttelse enn det lovens regler gir. Som vist ovenfor har kreditorene i

¹¹⁰ Centros-dommen avsnitt 32, jfr Schön(2004)side 433

mange situasjoner muligheter til å sikre sine krav ved kontrakt, men dersom de stoler på at lovens regler gir dem tilstrekkelig beskyttelse kan det hende at det ikke lenger er dekning for deres fordringer i selskapet.

Det kan videre argumenteres for at ikke bare kan kapitalreglene være ineffektive i beskyttelse av kreditorene, men de kan også skade dem direkte på andre måter. Enkelte kreditorer ønsker å foreta en investering med høy risiko for tap der det foreligger potensialet for høy avkastning. Såkalte venture-pregede finansieringer. Preseptoriske regler om aksjekapitalen og dens beholdning kan være en ulempe for disse kreditorene, som de i utgangspunktet er satt til å beskytte.¹¹¹ De ønsker muligens ikke lovens beskyttelse, men en investering som gir muligheter for betydelig vekst og er mer opptatt av at selskapet skal foreta de økonomiske tiltak som er nødvendig for å få til dette.

Dette fører tilbake til argumentet mot en aksjekapital, om at hvert selskap har unike og ulike behov. Dette hensynet gjør seg også gjeldende når det kommer til kreditorene. Det kan også ovenfor dem være mest gunstig med fleksible regler, slik at det blir rom for å forhandle seg frem til den løsningen som anses best i samsvar med ønskene selskapet og kreditoren har med hensyn til investeringen. Som vist ovenfor kan kapitalreglene gjennom sine føringer hindre at selskapet får den mest hensiktsmessige sammensetningen av kapital og dette kan også være til skade for kreditorene ved at det er kapitalen i selskapet som er grunnlaget for deres krav.

Som oppsummering kan det sies at kreditorenes behov for beskyttelse er sterkt varierende og at lovens regler ikke nødvendigvis setter de en mer gunstig posisjon enn de ellers ville hatt, med muligens et unntak i forhold til de ufrivillige kreditorene. Det kan argumenteres for at de er en særlig viktig gruppe å beskytte i og med at disse ikke selv har ønsket å ha et krav mot selskapet.

¹¹¹ Enriques/Macey(2000-2001)side 1198

5 Aksjekapitalreglenes betydning for konkurransen i forhold til andre nasjoner.

Selskapsretten er ikke alene et nasjonalt anliggende og mange virksomheter drives på tvers av landegrenser og i samarbeid eller i konkurranse med utenlandske aktører. Konkurransen og lovgivningen må derfor også sees i lys av andre nasjoners lovgivning.

I denne sammenheng kan det være interessant å se på EØS-avtalens etableringsfrihet.¹¹² Etableringsfriheten innebærer at selvstendig næringsdrivende så vel som juridiske personer fritt kan etablere sin virksomhet innen det ønskede EU- eller EØS-landet, med visse unntak.¹¹³ Denne friheten omfatter altså aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Den frie etableringen er i utgangspunktet satt for å forhindre diskriminering på tvers av landegrenser. Tanken bak er å fjerne hindringer av juridisk art og EU-direktivene er med på å sikre enn viss grad av selskapsrettslig harmonisering.¹¹⁴ Annet selskapsdirektiv er som vist et eksempel på dette, der det fra EU har blitt satt krav til medlemslandene om en minimumsharmonisering i forhold til kapitalreglene i de store aksjeselskapene.

En annen konsekvens av etableringsfriheten er at den kan øke risikoen for ”forum shopping” etter selskapsformer.¹¹⁵ Dette innebærer at stifterne av et selskap velger å etablere seg i det landet som har den ønskede selskapslovgivningen. Dette vil kunne fremme en konkurranse mellom medlemslandenes lovgivere i å ha den mest gunstige selskapslovgivningen, også kalt ”Delaware-effekten,” som har fått sitt navn etter staten Delaware i USA. Årsaken til dette var at staten ble ansett for å ha den minst byrdefulle selskapslovgivningen noe som medførte at et betydelig antall selskaper ble stiftet der til tross for selskapets øvrige tilknytning.¹¹⁶

¹¹² EØS-avtalen-hoveddelen art 31 og art 34

¹¹³ EØS-rett(2004)side 377-378

¹¹⁴ EØS-rett(2004)side 278

¹¹⁵ Fr.Perland(2004)side 527-528

¹¹⁶ Birkmose(2000)side 291

Når det kommer til konkurransen viser senere praksis fra EF-domstolen at deres oppfatning av en konkurranse mellom medlemslandene ansees som positivt. Og de ser verdien av at gjennom denne kan selskapsretten utvikle seg og at den dermed ikke stagnerer.¹¹⁷

I dom av 9. mars 1999¹¹⁸ kom EF-domstolen til at retten til å stifte et selskap i en medlemsstat, i overensstemmelse med denne medlemsstats lovgivning, for deretter å opprette filialer i andre medlemsland lå innenfor den etableringsfrihet som er garantert etter EF-traktaten. Bakgrunnen for dommen var at det danske Foretaksregisteret hadde nektet å registrere en dansk avdeling av et engelsk selskap med begrunnelse om at hensikten var å unngå minimumskapitalkravene etter dansk rett.¹¹⁹ Stifterne var danske statsborgere og hadde aldri foretatt eller hadde noen planer om å drive forretninger i England eller gjennom det engelske selskapet.

En videre bekreftelse på domstolens standpunkt i Centros-dommen kom ved Inspire Art-dommen¹²⁰ i 2003. Saksforholdet var at Nederland hadde en lovgivning som påla selskaper med faktisk hovedsete i landet å oppfylle de samme kapitalkravene som nederlandske selskaper. Herunder reglene om minimumskapitalen. EF-domstolen kom til at dette var i strid med etableringsretten når selskapet lovlig var stiftet i et annet medlemsland.

På denne måten ble det åpnet for etablering av et selskap i den EU/EØS-stat der regelverket er gunstigst. Dommene har også gyldighet for Norge.

Årsaken til at dette er av interesse i forhold til oppgaven er at det etter EF-domstolens rettspraksis nå er fullt mulig å unngå minimumskapitalreglene etter norsk rett. Dersom de nasjonale reglene blir oppfattet som strenge i forhold til andre europeiske lands rett, vil dette kunne medføre at stadig flere selskaper velger å stifte sitt selskap i ett annet

¹¹⁷ Jfr C/167/01 (Inspire Art) premiss 95, jfr Sundby(2005)side 394

¹¹⁸ C-212/97 (Centros)

¹¹⁹ Den danske minimumskapitalen lå på 200 000 DNK, mens det etter britisk rett kreves 1£

¹²⁰ C/167/01

medlemsland. Strenge regler om en kapitalbeholdning vil kunne også legge bånd på selskapet ved uhensiktsmessig bruk av tid og kostnader, og dette vil kunne føre til at de i et større perspektiv vil kunne komme dårligere ut i konkurransen med andre lands selskaper.

Dersom dette er tilfellet er det et argument som kan tale for å ha minst mulig lovbestemte kapitalbeskyttelsesregler og at den lovbestemt aksjekapital blir satt ned til minimum for allmennaksjeselskaper og eventuelt oppheves helt for aksjeselskaper. De norske reglene må med andre ord ”..vurderes i forhold til risikoen for økt konkurranse fra utenlandske selskapsformer.”¹²¹

5.1 Norskregistrerte Utenlandske Foretak (NUF)

I de senere årene har det skjedd en klar økning i opprettede NUF-selskaper som har etablert seg i Norge. I årsskiftet 2006/2007 var det over 7742 registrerte NUF-selskaper og det gjør den dermed til den sterkeste voksende organisasjonsformen.¹²² Det har dermed vist seg at det er en tendens for aksjeselskaper og utnytte mulighetene som domspraksis rundt etableringsfriheten har åpnet for.¹²³

Et ”NUF” eller Norskregistrert utenlandsk foretak vil si et selskap som etablerer seg i utlandet, som regel der etableringen er enklere og mindre kapitalkrevende enn i Norge, og gjennom dette selskapet oppretter en filial i Norge. Filialen er å betegne som et NUF-selskap og det er dette selskapet som driver den norske virksomheten og da med den risikobegrensning et aksjeselskap medfører.

Dersom stifterne av et selskap ikke kan eller ønsker å oppfylle minimumskravet som følger av asl/asal § 3-1 åpner dermed NUF-selskapsformen for mulighet til å beholde

¹²¹ Fr. Perland(2004)side 527

¹²² Bråthen(2007)side 21-22

¹²³ Sjøfjell(2007)side 137

ansvarsbegrensningene som et aksjeselskap innebærer og allikevel komme seg utenom de økonomiske belastningene aksjekapitalen legger på stifterne.¹²⁴

For Norges vedkommende kan muligheten for at det er stadig flere som velger å opprette NUF-selskaper fremfor aksjeselskaper være med å undergrave den norske lovgivningen.¹²⁵

På den andre siden kan NUF-formen ovenfor investorer og kreditorer muligens fremstå som for useriøs og usikker, slik at det kan bli vanskelig for selskapet å finne kapitaltilførsel ved behov så lenge de norske reglene stiller strengere krav. At NUF-selskapene ikke vil få kreditt på samme måte som aksjeselskaper er også tatt opp og diskutert av lovgiveren.¹²⁶

Det er særlig England som er blitt brukt som stiftelsesland for de opprettede NUF-selskapene i Norge.¹²⁷ Det kan derfor være av interesse å foreta en kort redegjørelse for hva som er årsaken til at britisk rett for mange fremstår som et fristende alternativ fremfor den norske aksjelovgivningen.

I denne forbindelse kan det også være interessant å se på hvordan britisk rett forholder seg til EU reglementet. Hvilken linje andre land innen EU har valgt å legge seg på i forhold til annet selskapsdirektiv kan være med på å kaste lys over om de norske reglene legger strengere krav til aksjonærene i forhold til andre medlemsland det er aktuelt å sammenligne seg med. Videre kan det være interessant i forhold til konkurransen mellom selskaper over landegrensene og om de norske aksjeselskapene og allmennaksjeselskapene dermed vil kunne komme mer ugunstig ut enn selskaper etter andre lands rett. Det må bemerkes at det selvsagt ikke er slik at andre lands rett er målestokken for god selskapsrett, men alternative løsninger vil kunne tjene som argument for eller mot kapitalkravene dersom de ansees som godt begrunnet.

Det er ikke hensikten å gå dypt inn i britisk selskapsrett kun å gi en kort oversikt.

¹²⁴ C-212/97 (Centros) og Aarbakke mf.(2004)side 24

¹²⁵ Se Innst.O.nr.12(2006-2007) punkt 19.2. Innstillingen er et forslag fra justiskomiteen på endringer i den gjeldende aksjelovgivningen.

¹²⁶ Jfr Innst.O.nr.12(2006-2007) pkt 19.2

¹²⁷ Bråthen(2007) side 21

5.2 Krav til aksjekapitalen etter britisk rett

Britisk rett deler sin selskapslovgivning hva angår selskaper med begrenset ansvar inn i public limited companies (plc), private limited companies med en aksjekapital (Ltd) og private limited company uten en aksjekapital (guarantee company).¹²⁸ Den siste selskapsformen skal ikke bli behandlet her i og med at det er plcene og Ltdene som i all hovedsak tilsvarende henholdsvis allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper. Valget av selskapsform er som etter norsk rett overlatt til stifterne selv.¹²⁹ Historisk sett forelå det ingen krav til en minste aksjekapital for limited companies. Lovgiverne hadde gitt aksjonærene mulighet til å selv bestemme hvor stor aksjekapital de trengte. Etter at England gikk inn i EU måtte imidlertid deres selskapslovgivning tilpasses EUs reglementer.¹³⁰

Begge selskapsformene er regulert i Companies Act 2006. I dag krever britisk rett en aksjekapital på £50,000 eller 65, 600 euro for å opprette et public limited company.¹³¹ Det tilsvarer ca 500 000 norske kroner etter dagens valuta.¹³² For private limited companies kreves det kun et trivielt beløp som aksjekapital. Dette innebærer at det er mulig å opprette et selskap f.eks. for 1£. Sett i forhold til norsk rett der kravene som vist er 1 million og 100 000 kroner settes minimumsaksjekapitalen altså betydelig lavere etter britisk rett. I forhold til minstekravet til aksjekapitalen etter annet selskapsdirektiv på 25 000 ECU er det også etter britisk rett satt et betydelig høyere beløp enn det som kreves for public limited companies, men allikevel betraktelig lavere, nesten halvparten av det som kreves av norske allmennaksjeselskaper.

Også når det kommer til innbetalingen av aksjekapitalen er kravene annerledes i forhold til de norske reglene. Etter britisk rett er det ingen krav til at den skal være fullt innbetalt når

¹²⁸ Company Law 2008-2009(2008)side 47

¹²⁹ Se Ot.prp.nr.36(1993-1994)side 31

¹³⁰ Skog(2006)side 63

¹³¹ Company Act (CA) 2006 s. 763(1); SI 2008/729, reg.2 jfr Company Law 2008-2009(2008)side 176 og 55

¹³² DN valutasider den 15. September 08

selskapet registreres eller aksjene utstedes. Aksjene må imidlertid være utstedt til selskapets aksjonærer med et pålydende som til sammen tilsvarer minstekravet til aksjekapitalen. Dette gjelder både for public limited companies og for private limited companies (Ltd). Ltdene kan begynne forretninger, har mulighet til å låne penger, og lage bindende kontrakter umiddelbart etter registrering. For plcene foreligger imidlertid restriksjoner på at de ikke kan begynne sin virksomhet før de har mottatt et ytterligere sertifikat fra registerføreren om at det kan begynne å gjøre forretninger.¹³³ For å få dette sertifikatet må selskapet blant annet legge frem den aksjekapital som rent faktisk har kommet inn til selskapet. Det må utgjøre minst 25 % av pålydende verdi på de aksjene som er utstedt i forhold til minimumskapitalen.¹³⁴ Med andre ord må minst ¼ del av hver aksje som er utstedt være betalt for. Resten av summen betaler den enkelte når styret spør om det eller når selskapet blir insolvent.¹³⁵

Som vist ovenfor er det etter norsk rett et krav om at hele aksjekapitalen må være fullt innbetalt ved foretaksregistreringen ellers vil selskapet bli nektet registrering. Britisk rett har den mest liberale løsningen i forhold til annet selskapsdirektiv artikkel 9, og legger seg på minimumskravet på 25 % av aksjenes pålydende. Det kan imidlertid spørres hva som er mest gunstig i forhold til kreditorbeskyttelsen. Etter norsk rett må innskuddet betales ved stiftelsen, men kan fortløpende forbrukes i driften av virksomheten. Eller britisk rett der selskapet kan ha et utestående krav mot aksjonærene for det gjenstående beløpet når selskapet blir insolvent. Dette kan så vidt jeg ser føre til at selskapet igjen får økonomiske midler som kreditorene kan ta dekning i. På den andre siden er det heller ikke her en garanti for at styret ikke har krevd det resterende før en eventuell insolvens.

¹³³ Se CA s.761 jfr Company Law 2008-2009(2008)side 56

¹³⁴ Se CA s 586 (1) og (2) jfr s 761 (3)

¹³⁵ Grier-Wiley(1998)side 39-40 og Company Law 2008-2009(2008)side 55

Det er heller ikke etter britisk rett tillat for public companies å utstede aksjer i bytte mot løfte om tjenester eller arbeid.¹³⁶ Dette er som vist ovenfor et krav etter annet selskapsdirektiv og britisk rett er i samsvar med forbudet.

Angående aksjer utstedt for annet enn penger må det i forkant foreligge en verdirapport foretatt av en uavhengig sakkyndig som redegjør for tilstrekkeligheten av overveielser. Og den skal deretter bli etterfulgt av en takseringsrapport.¹³⁷ Disse reglene gjelder imidlertid kun for public companies og ikke for private. De private selskaper faller tilbake på de alminnelige reglene om kontrakt for spørsmålet om gyldigheten av aksjer utstedt for andre ting enn penger.¹³⁸

Som en ser har britisk rett valgt og ikke stille samme minimumskrav til sine private limited companies som for sine public limited companies. Nettopp fordi annet selskapsdirektiv kun setter krav til de store aksjeselskapene. Etter norsk rett har lovgiveren i mye større grad stilt tilsvarende krav også til aksjeselskaper selv om dette ikke er pålagt av direktivet. I forhold til minimumskapitalbeløpet ved stiftelse og i forhold til innbetaling av aksjekapitalen er det også etter britisk rett stilt mindre belastende krav til aksjonærene enn etter norsk rett. Det må derfor være mulig å konkludere med at i forhold til britisk aksjeselskapsrett er de norske reglene noe mer belastende når det gjelder kapitalen.

I forhold til NUF-selskapene er det særlig stiftelseskravene, og nærmere bestemt minimumskapitalkravet for Ltd selskapene, som kan synes attraktivt for selskaper i etableringsfasen. Den videre utviklingen gjenstår å se, men det stadig økende antallet NUF-selskaper er et faktum og kan tale for at den norske aksjelovgivningen oppfattes av stifterne som såpass belastende at de velger å stifte et selskap etter et annet lands lovgivning. Også lovgiveren kommenterer at den norske lovgivningen i noen sammenhenger kan oppfattes

¹³⁶ Se CA 2006 s 585 (1)

¹³⁷ Se CA 2006 ss 593 (1) a og 596 (3) d

¹³⁸ Se Maitland-Waker(2008)side 956

som streng og at det i flere andre land stilles et langt lavere krav til aksjekapitalen.¹³⁹ På bakgrunn av faren for at norske selskaper isteden velger å stifte sitt selskap i andre europeiske land må lovgiveren muligens revurdere hvilken linje de legger seg på i forhold til minimumskravene fra EU-direktivet.¹⁴⁰ Dette bemerkes også av lovgiveren ved at de uttaler at det på sikt kan være grunn til å vurdere reglene om aksjekapitalkravet.¹⁴¹ Bakgrunnen for bekymringene fra lovgiverens side rundt NUF-selskapene er at utviklingen disse bringer med seg kan føre til at selskapsretten blir så lite byrdefull som mulig og dermed ligge til rette for useriøse aktører. Og viser i sær til faren dette utgjør for kreditorfellesskapet.¹⁴² En ytterligere bekymring går på manglende mulighet for kontroll og innsyn fra revisorer og skattemyndighetene i forhold til NUF-selskapene.¹⁴³ Dette skyldes at dersom selskapet stiftes i England er selskapet ikke revisjonspliktig dersom det har en årlig inntekt på mindre enn 5 millioner kroner. I forhold til skatt plikter NUF-selskapene og betale skatt til Norge, men det kan syntes vanskeligere å føre kontroll med selskapene. Det har også vist seg at denne gruppen har en tendens til å ikke innlevere selvangivelse.¹⁴⁴

En utvikling i den retningen som er skissert ovenfor vil kunne virke hemmende for norsk næringsliv og strengere krav til norsk aksjelovgivning enn andre land i EU/EØS vil kunne stille norske selskaper i en svakere posisjon på det globale markedet.

Et annet lands rett som kan være med på å belyse hvordan aksjelovgivningen kan ha betydning for konkurransen mellom nasjoner er den seneste utviklingen av den tyske selskapsretten. Også her kan det være interessant å se på noen av kravene som stilles til

¹³⁹ Jfr Innst.S.nr.194(2005-2006) punkt 2

¹⁴⁰ Sundby(2005)side 422

¹⁴¹ Innst.S.nr.194(2005-2006) punkt 2

¹⁴² Innst.O.nr.12(2006-2007) pkt.19.2

¹⁴³ Innst.S.nr.194(2005-2006) jfr merknader frå komiteen

¹⁴⁴ Revisorforeningen.no <http://www.revisorforeningen.no/d9404148/De-nye-NUF-ene> og Brev til Stortinget publisert 15.05.2008

kapitalen i de tyske selskapene med begrenset ansvar, av de samme grunner som nevnt i den foregående drøftelsen.

5.3 Krav til aksjekapitalen etter tysk rett

Tysk rett skiller også mellom såkalte store og små aksjeselskaper. ”Gesellschaft mit beschränkter Haftung” (GmbH) som kan sammenlignes med et aksjeselskap i Norge, og Aktiengesellschaft (AG) som er mer likt et allmennaksjeselskap. GmbH ble dannet som selskapsform helt tilbake til 1892 og ble et forbilde for andre selskaper med begrenset ansvar rundt om i Europa.¹⁴⁵ De to selskapsformene er regulert i hver sin lov, henholdsvis i Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG) og Aktiengesetz av 6. september 1965.¹⁴⁶ Valget av selskapsform er overlatt til det enkelte selskap.¹⁴⁷

Den fastsatte minimumsaksjekapital for GmbH er etter tysk rett på 25 000 euro.¹⁴⁸ Dette tilsvarer ca 209 000 kroner etter dagens valuta. Det må imidlertid nevnes at den tyske regjeringen i mai 2006 la frem et forslag til omfattende forandringer innen den tyske selskapsretten, herunder en nedsettelse av aksjekapitalen til 10 000 euro i GmbH-selskapene.¹⁴⁹ Den 28. juni 2008 ble lovendring vedrørende selskapsretten vedtatt av det tyske Bundestag (Parlamentet). Forslaget om nedsettelse av aksjekapitalen ble imidlertid ikke godtatt, men den nye lovreguleringen gjør det mulig å opprette et såkalt UG ”Unternehmersgesellschaft”, der det ikke kreves mer enn 1 euro i opprettelse.¹⁵⁰ Det settes imidlertid kapitalbegrensninger ved at aksjonærene i et UG ikke kan ta ut mer enn 75 % av sitt årlige overskudd inntil selskapet har opparbeidet seg en aksjekapital på 25 000 euro. Før dette må 25 % av overskuddet være plassert som en reserve i selskapet.

¹⁴⁵ Hemstrøm(1995)side 20 jfr Maitland-Walker(2008)side 374

¹⁴⁶ Loven har i senere tid gjentatte ganger undergått en rekke modifiseringer og forandringer.

¹⁴⁷ European Company Laws-a Comparative Approach(1991)side 256

¹⁴⁸ Se 5 § GmbHG, jfr Skog(2006)side 63

¹⁴⁹ Forslaget har fått navnet Entwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbrauchen (MoMiG) se Br.Drucks.619/05. Jfr Skog(2006)side 66

¹⁵⁰ Jfr Bachmann(2008)side 1063 og Linder(2008)

Før registrering av GmbH-selskapet er en god del formaliteter pålagt. Dette gjelder blant annet at startaksjekapitalen på minimum 25 000 euro må være godtgjort for av alle aksjonærene og minst en fjerdedel innbetalt: ca 52 300 kroner.

I forhold til norsk aksjelovgivning er som vist minimumskravet til aksjekapitalen etter tysk rett over det dobbelte for de ”små” aksjeselskapene. Dette kan tale for at den tyske lovgivningen legger strengere kapitalkrav til sine aksjonærer enn det norske lovgivning gjør i forbindelse med stiftelsen. Men ettersom innbetalingsreglene medfører at det kun er en fjerdedel av dette beløpet som må innbetales for å få registrert selskapet, kan det tale for at den norske lovgivningen i praksis allikevel beløpsmessig stiller strengere krav.

For å stifte et AG kreves det minimum 50 000 euro i aksjekapital.¹⁵¹ Dette utgjør ca 419 000 kroner og ligger dermed beløpsmessig betraktelig lavere enn for de norske allmennaksjeselskapene. Tilsvarende innbetalingsregler som for GmbH-selskapene gjelder også i forhold til AG-selskapene.

Når det gjelder kjøp av aksjer i form av tingsinnskudd i et AG må disse enten bli overført til selskapet eller fremgå av et løfte om å gjøre det fullbyrdet innen 5 år. Gjenstandene må videre være vurdert i en rapport av en ”special auditor” utnevnt av retten. Og etter at alle stegene for å opprette et AG er fulgt (mange flere enn det for dette formålet er nødvendig å gå inn på) sendes en søknad til den relevante distriktsdomstol med forespørsel om inkorporering i the Commercial Register. Domstolene går igjennom all dokumentasjon på at pengene og det som er mottatt av gjenstander er til stede. Hvis domstolene finner alt i orden registrerer det selskapet.¹⁵²

Sett i forhold til norsk rett som stiller krav om en overføring av tingsinnskuddene før en registrering må det kunne sies at de norske reglene gir en bedre beskyttelse i forhold til at

¹⁵¹ Se 5 § AktG.

¹⁵² Hemstrøm(1995)side 72-73

de garanterer at tingsinnskuddet blir overført selskapet. På den andre siden ser en at det er forholdsvis omfattende prosedyre for i det hele tatt å få godkjent et tingsinnskudd som aksjeinnskudd etter tysk rett. Kontrollen ved at det er reelt og at virkelig verdi er opplyst er som vist først underlagt en rapport fra en som er utnevnt av retten og deretter godkjent og etterkontrollert av domstolene.

Det er vanskelig å konkludere om tysk rett stiller strengere eller svakere krav til aksjekapitalen enn norsk rett og det er heller ikke nødvendigvis et enten-eller-svar. Men at det i forhold til allmennaksjeselskaper både etter tysk og engelsk rett stilles omtrent halvparten av det beløpet som den norske lovgiver har satt, kan i hvert fall tale for at dette beløpet er noe høyt i sammenligning med andre europeiske land. For aksjeselskaper ser en, ut i fra forslagene om lovendring og den nye muligheten for å opprette UG-selskap, at også tysk rett er opptatt av forholdene rundt aksjekapitalen og kravene til denne.¹⁵³ Det er tydelig at det er en redusering av den nåværende aksjekapitalen som er et tema for diskusjon. Som vist valgte den tyske lovgiveren å opprette et alternativ for de som ønsket å komme seg utenom en minimumsaksjekapital fremfor en nedsettelse av den nåværende i GmbH. Det er dermed fra den tyske lovgiveren åpnet for at minimumsaksjekapitalkravet ved stiftelsen kan unngås. Men det stilles strenge krav til kapitalen og dets beholdning etter stiftelsen.

Forslaget om en nedsettelse av aksjekapitalen ble satt på bakgrunn av utviklingen innen EU og da særlig med tanke på rettsutviklingen som muliggjør en stiftelse av et selskap i hvilket som helst medlemsland og deretter opprette filial i et annet. Argumentene bak forslaget er spesielt fokusert på konkurransen med de øvrige medlemslandene, og mulighetene Centrodømmen åpnet for ble sett på som en trussel for den foreliggende tyske lovgivningen.¹⁵⁴ Konkurransen med de øvrige nasjonene er også et av hensynene bak den nye muligheten for å opprette UG-selskap. Der det særlig vises til at denne selskapsformen kan være et mer

¹⁵³ Se blant annet Schön(2004)

¹⁵⁴ Bachmann(2008)side 1066 og Linder(2008)

attraktivt alternativ for stifterne av et selskap enn den foreliggende lovgivningen for GmbH-selskapene.¹⁵⁵

I forhold til aksjeselskaper er det dermed vanskelig å sammenligne norsk og tysk rett, men at den tyske lovgiver aktivt har forsøkt å gjøre sin selskapslovgivning mer fleksibel for stifterne av selskapet er klart. Dette viser hvordan den tyske lovgiveren tilrettelegger lovgivningen for å gjøre den mer i samsvar med aksjonærenes ønsker og for å kunne stille på samme linje som andre medlemsland i EU. Det må kunne stilles spørsmål om dette også er noe den norske lovgiveren bør ta stilling til og vektlegge i større grad enn tidligere i sin videre utforming av loven. Som vist kan gode grunner tale for dette.

For øvrig kan også nevnes at det 26.november fremlegges et utkast til ny lovregulering i Danmark. Denne foreslår blant annet at minimumskravet fjernes for de selskapene som tilsvarer våre aksjeselskaper.¹⁵⁶

6 UTVIKLINGEN INNEN EU

Som nevnt innledningsvis er utviklingen etter at annet selskapsdirektiv ble vedtatt i 1976 med på å kaste lys over hvilken retning selskapsretten innen EU er på vei. Etersom Norge gjennom EØS-avtalen er folkerettslig forpliktet til å følge de EØS-relevante vedtatte forordninger og direktiver, er denne utviklingen med på å belyse hvilken retning norsk selskapsrett kan ta. At de norske lovgiverne har en avventende holdning angående en revurdering av aksjekapitalkravet grunnet den nærmere utviklingen i EU understreker dens

¹⁵⁵ Linder(2008)

¹⁵⁶ Konferanse i Århus 11. november 2008

betydningen for utformingen av aksjekapitalreglene og dermed også for denne oppgaven.¹⁵⁷

Det er ikke hensikten å foreta en utfyllende beskrivelse av utviklingen i EUs selskapsrett, men å gi et innblikk i noen forandringer som er foreslått og vedtatt og dermed få en pekepinn på hvor selskapsretten er på vei.

Som sagt er det særlig to arbeider innen EU som tar for seg en gjennomgang av den foreliggende selskapsretten og kommer med videre anbefalinger. Den første arbeidsgruppa ble satt ned etter initiativ fra den Europeiske Kommissjonen i 1996. Gruppen fikk navnet ”The Company Law Slim Working Group” og var satt sammen av representanter fra medlemslandene samt eksperter og brukere av selskapsretten. Gruppen var en del av det som ble kalt the Simpler Legislation for the Single Market (SLIM) initiativet.¹⁵⁸ Formålet var å foreta en redegjørelse av selskapsretten innen EU og hvordan det indre markedet kunne forenkles.¹⁵⁹ Hovedfokuset skulle være hvordan første og annet selskapsdirektiv kunne gjøres enklere. Gruppen fremla sitt forslag i 1999 og konkluderte blant annet med at det kunne foretas forenklinger i forhold til kapitalbeskyttelsen.

Dette ble i store trekk fulgt av den andre gruppen nedsatt av Kommissjonen i september 2001. The High Level Group of Company Law Experts, eller Winter-gruppen, var som nevnt satt sammen av uavhengige selskapsretts eksperter som skulle utarbeide en rapport om mulige endringer som burde foretas for å modernisere europeisk selskapsrett.¹⁶⁰ Deres redegjørelse ble fremsatt 4. november 2002 og foreslo betydelige reformer i forhold til det eksisterende EU-regimet.¹⁶¹

¹⁵⁷ Jfr Innst.S.nr.194(2005-2006) pkt 2.

¹⁵⁸ Jfr SLIM-rapport: introduction side 7

¹⁵⁹ Birkeland(2005)side 521

¹⁶⁰ Sundby(2003)side 430

¹⁶¹ Rappoerten fikk tittelen ”A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe.”

Deres konklusjon var i korte trekk en endring i forhold til selskapers kapitalforhold i to trinn.

Det første var en utarbeidelse av forenklete regler i annet selskapsdirektiv fordi gruppen konkluderte med at det foreliggende systemet er kostbart og ikke fleksibelt.¹⁶² Dette viser tilbake til argumentene mot de foreliggende kapitalreglene, der for eksempel aksjonærene pålegges å få foretatt rapporteringer av en uavhengige sakkyndige ved tingsinnskudd. Angående tingsinnskudd anbefaler derfor Wintergruppen at kravene til redegjørelse fra sakkyndig kan forenkles eller bortfalle når det ikke ansees nødvendig.¹⁶³ Formålet bak denne oppmykningen er i følge Kommisjonen å gjøre det enklere for selskaper som ønsker dette, å ikke måtte innhente ekspertuttalelser der det allerede foreligger klare holdepunkter for verdi vurdering av gjenstanden.¹⁶⁴ Mer om dette avsnitt 6.2. Også når det kommer til tjenester som aksjeinnskudd stiller gruppen seg mer liberale, med visse forbehold at tjenesten erlegges før aksjen blir utstedt.¹⁶⁵

Det andre trinnet i endringen er en helt ny tilnærming til selskapskapitalen. Wintergruppens forslag var en solvenstest fremfor de foreliggende utdelingsbegrensingene. En solvenstest innebærer at utdelinger fra selskapet kun kan foretas hvis selskapet etter utdeling fortsatt vil være solvent.

Rapporten ble av Kommisjonen fulgt opp og videreformidlet til Rådet og Europaparlamentet. Og i mai 2003 ble Kommisjonens videre handlingsplan, ”Modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i Den Europæiske Union- vejen frem,” presentert.¹⁶⁶ Den inneholder både kortsiktige, mellomsiktige og

¹⁶² Jfr Winter report kapittel IV “Capital Formations and Maintenance” og kapitel 2 “General themes”

¹⁶³ Jfr Winter report kapittel III punkt 3 c. Jfr Sundby(2003)side 454

¹⁶⁴ KOM (2004) 730 endelig side 7 punkt 3 og Winter-gruppens rapport kapittel IV punkt 3 c. Jfr Birkeland(2005)side 526

¹⁶⁵ Sundby(2003)side 454

¹⁶⁶ KOM (2003) 284 endelig

langsiktige mål for selskapsretten innen EU.¹⁶⁷ I store hovedtrekk følges forslagene etter Winter-rapporten. Dette videre arbeidet fra Kommisjonen har fått tilnavnet Action plan og tar utgangspunktet i å effektivisere den europeiske selskapsretten og dermed gjøre den mer konkurransedyktig på verdensbasis.¹⁶⁸ Dette mye på grunn av den tidligere omtalte kritikken om at den foreliggende selskapslovgivningen legger for store bånd på næringslivet og et ønske om å være med å prege selskapsrettens utvikling.¹⁶⁹

Dette viser at mange av de forannevnte argumentene mot det foreliggende kapitalsystemet i den norske lovgivningen, se avsnitt 4.2, også er tatt opp i forhold til EU-reglementet. Når man ser på de to gruppenes anbefalinger og uttalelser angående det foreliggende systemet ser det ut som forandring på en eller annen måte er nært foranstående. Mye tyder på at forandringene innebærer mer fleksible løsninger i forhold til aksjonærene og selskapet.

6.1 Europeisk selskap (SE)

Som en del av utviklingen av EUs selskapsrett ble regler for et nytt europeisk selskap vedtatt i form av en forordning den 8.oktober 2001.¹⁷⁰

Forordningen ble bindende for Norge ved EØS-komiteens beslutning 25. juni 2002 (nr. 93/2002) om å innlemme den i EØS-avtalen, jfr vedlegg XXII punkt 10a. Den ble etter beslutning fra de norske lovgiverne inkorporert ved egen lov om europeiske selskaper, og er gjennom § 1 i sitt fulle omgjort til norsk rett. Loven trådte i kraft 1.april 2005.¹⁷¹

Selskapsformen har fått betegnelsen ”societas europaea”, med forkortelsen SE, og skal være et alternativ til de nasjonale selskapsformer. Formålet bak reglene er at et allmennselskap skal kunne flytte sitt hovedkontor eller omorganisere seg uten at det må

¹⁶⁷ Aarbakke mf.(2004)side 26

¹⁶⁸ Sundby(2003)side 428

¹⁶⁹ Birkeland(2005)side 520

¹⁷⁰ Rådsforordning (EF) nr 2157/2001

¹⁷¹ Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr.10 a (SE-loven) 1.april nr.14 2005

oppløses og nystiftes fordi det innebærer at en nasjonal grense innen EØS/EU blir overskredet. Med andre ord letter dette mulighetene for å drive virksomhet på tvers av landegrenser og er et tilbud til selskaper med mer enn en medlemsstat som sitt marked.¹⁷² Et vilkår for å opprette et SE-selskap er imidlertid at selskapet har tilknytning til minst to EØS-stater på nærmere angitte måter. SE-selskapet skal være et selskap med begrenset ansvar og eierandelene skal være fordelt på aksjer.

Det som er det mest interessant for denne oppgaven er at kravet til minste aksjekapital for det europeiske selskapet er 120 000 euro. Se forordningens artikkel 4. Dette tilsvarer ca 996 000 norske kroner etter dagens kurs.¹⁷³ I forhold til annet selskapsdirektiv er dermed aksjekapitalkravet betydelig høyere enn hva som stilles som minste krav til nasjonal rett. Det kan dermed stilles spørsmål om dette er et tegn på at EU allikevel vil opprettholde strenge krav til aksjekapitalen og for store selskaper beveger deg i en annen retning enn det som ble presentert i SLIM-rapporten og går i strid med Winter-groups forslag?

6.2 Rådskonferansen 2006/68/EF om endring av rådskonferansen 77/91/ EØF med hensyn til stiftelsen av allmennaksjeselskaper og sikring og endring av deres kapital

Som et resultat av Kommisjonens handlingsplan om en modernisering av selskapsretten ble det den 6. september 2006 vedtatt rådskonferansen 2006/68/EF. Direktivet innebærer endringer i forhold til annet selskapsdirektiv. Formålet bak var å forenkle kapitalrelaterte disposisjoner for allmennaksjeselskaper og dermed øke selskapets konkurranseevne og effektivitet. Målet med å forenkle kapitaldirektivet er med andre ord å styrke konkurranseposisjonen til det europeisk næringsliv uten at dette skulle gå på bekostning av selskapets kreditorer og mindretallsaksjonærer.¹⁷⁴ Direktivet åpner for at den nasjonale myndighet kan gi enklere regler og mer fleksibilitet i forhold til selskapets disposisjoner.

¹⁷² Ot.prp.nr.17(2004-2005)side 7

¹⁷³ www.dn.no/finans/valuta/ den 13.10.08

¹⁷⁴ Jfr St.prp.nr.84(2007-2008) punkt 2

Dette ble godtatt av EØS-komiteen¹⁷⁵ og videre godkjent av den norske regjeringen den 26. september 2008.¹⁷⁶

Det er ikke nødvendig å gå dypt inn i de materielle forandringene som direktivet vedtok. I denne sammenheng er det tilstrekkelig å nevne at medlemslandene gis anledning til å oppstille enklere regler om tingsinnskudd ved stiftelse av allmennaksjeselskaper. Se direktivets nye artikkel 10a og 10 b. Dette innebærer at det er mulig for lovgiveren å gi unntak fra kravet til uavhengig sakkyndiges redegjørelse for tingsinnskudd under visse vilkår. Her nevnes unntak dersom innskuddet består av omsettelige verdipapirer som er regulert i markedet eller andre tingsinnskudd dersom de har vært gjenstand for en verdivurdering allerede av en uavhengig sakkyndig. Et ytterligere unntak er der verdien av innskuddet fremgår av et lovlig revidert regnskap av det foregående regnskapsåret.

Direktivets artikkel 27 stiller opp de samme mulighetene for unntak ved en kapitalforhøyelse.

Direktivets artikkel 32 gir regler til vern av kreditorene ved nedsettelse av aksjekapitalen. Endringsdirektivet viderefører reglene med visse tilføyelser som gir økt trygghet for kreditorer med uforfalte krav. Formålet bak endringen er å øke den standardiserte kreditorbeskyttelsen i alle medlemsland.

Som det uttales etter St.prp.nr 84 gir direktivet foranledning til en gjennomgåelse og vurdering av mulige endringer i de aktuelle bestemmelsene i aksjeloven og allmennaksjeloven. Det presiseres imidlertid at siden endringene er valgfrie kan dette vurderes på et senere tidspunkt.¹⁷⁷ Dette er mulig fordi endringene i direktivet setter opp lempeligere løsninger enn tidligere og det foreligger dermed ingen plikt for de nasjonale myndighetene å oppføre unntak i samsvar med direktivet.

¹⁷⁵ Beslutning nr. 95/2007. Dette medførte en endring i vedlegg XXII i EØS-avtalen den 6.juli 2007.

¹⁷⁶ Jfr St.prp.nr.84(2007-2008)

¹⁷⁷ St.prp.nr.84(2007-2008)side 3

Dette viser at det nå er muligheter for den norske lovgiveren å gjøre reglene mer fleksible på visse områder også i forhold til allmennaksjeselskapene. Det må også kunne sies at det foreligger en oppfordring fra EU om å foreta endringer i samsvar med direktivet selv om dette ikke er pålagt. Det er verdt å merkes at det for minimumskravet ved stiftelse eller krav til en løpende vurdering av egenkapitalen foreligger det ingen forandringer.

6.3 SPE (det europeiske AS)

25 juni 2008 kom den europeiske Kommissjonen med forslag om en forordning angående et europeisk privat selskap (SPE – Statute on a European Private Company)¹⁷⁸

I følge forslaget vil denne nye selskapsformen muliggjøre for små og mellomstore selskaper å gjøre forretninger i hele EU. Forordningen har videre som siktemål å kutte kostnader og oppmuntre til vekst på dette området. I følge Kommissjonens forslag er SPE-selskapsformen designet for å imøtekomme små og mellomstore bedrifters utfordringer når de opererer på tvers av landegrensene. Dette blant annet fordi de må sette opp datterselskap i forskjellige selskapsformer i de medlemsstatene de ønsker å gjøre forretninger. SPE-forordningen innebærer at bedriftene kan sette opp sine selskaper i samme form, nettopp som SPE-selskap.¹⁷⁹ Selskapet vil fungere som et aksjeselskap, men selskapslovgivningen blir lik i alle EØS-land. Den private strukturen skinner også igjennom ved at aksjene ikke kan bli tilbudt offentligheten eller lagt ut på børser.¹⁸⁰

Etter kapittel IV i forslaget er alt du vil trenge for å opprette et SPE, dersom det går slik EU-kommisjonen vil, 1 euro.¹⁸¹ Dette innebærer at minimumskapitalkravet etter vedtekten er ca 8 kr. Videre står det at dette forslaget skiller seg fra tidligere regler om minimumskapital som en beskyttelse for kreditorene. I følge Kommissjonen viser studier at dagens kreditorer ser på prosjekter og omsetning fremfor kapital. Et annet aspekt ved små

¹⁷⁸ Jfr COM(2008) 396/3 Proposal for a council regulation on the Statute for a European private company

¹⁷⁹ Se COM(2008) 396/3 2.objectives of the proposal

¹⁸⁰ Se COM(2008) 396/3 2.chapter 1: General provisions side 5

¹⁸¹ Se COM(2008) 396/3 2.chapter IV: Capital artikkel 19 nr 4

og mellomstore bedrifter er at ledende aksjonærer ofte stiller personlige garantier på vegne av selskapet, og at ansatte og leverandører ofte bruker andre midler for å sikre kravene sine. Et ytterligere argument for det lave kapitalkravet er at enhver bedrift har forskjellig kapitalbehov etter hvilken aktivitet de holder på med, og det er umulig å bestemme en passende kapital for alle selskaper. Aksjonærene er både best kvalifisert og nærmest til å se hvor mye kapital selskapet trenger. De kan etter den nye selskapsformen bestemme hva slags tjenester, gjenstander eller rettigheter de aksepterer som betaling for aksjene og på hvilket tidspunkt de skal betales/gjøres opp til selskapet. Det må imidlertid understrekes at forslaget er i behandling hos Parlamentet og Rådet og at det endelige utfallet fremdeles er usikkert.

Etter å ha sett på Kommisjonens argumentasjon bak kapitalkravene i SPE-selskapene er det vist til mange av de samme argumentene som den foranstående drøftelsen for og imot en aksjekapital i avsnitt 4.2. Det er i all hovedsak motargumentene som har fått gjennomslag. Når Kommisjonen foreslår et slikt kapitalkrav når det kommer til små og mellomstore bedrifter og annet selskapsdirektiv kun setter minimumskrav til de ”store” aksjeselskapene kan det tyde på at EUs holdning angående kapitalkravene i et aksjeselskap ligger på en mer liberal linje enn etter norsk rett. Sett i forhold til opprettelsen av SE-selskapet og dets strenge krav til minimumskapitalen kan det tyde på at EU skiller mellom de store selskapene og typiske små aksjeselskaper. Men det kan argumenteres for at de fleste argumentene fra Kommisjonen angående kapitalkravene i SPE selskapene kan ha like stor gyldighet og vekt når det kommer til de store selskapene.

7 ANDRE HENSYN TIL AT AKSJEKAPITAL REGLENE FORTSATT BESTÅR

Etter den forutgående gjennomgangen av hensynene bak kapitalreglene og deres reelle funksjon er det i hvert fall mulig å stille spørsmålet om det ikke er andre årsaker til at reglene opprettholdes. Det vil si andre grunner enn de uttalte hensynene bak regelen.

Det er mulig at det ikke lenger er oppfatningen om at minimumskapitalreglene er hensiktsmessig for å beskytte selskapskapitalen, og dermed selskapets kreditorer, som er den rådende årsaken til at de fortsatt består.

Et synspunkt er at mektige interesse grupper i samfunnet tjener på å ha kapitalkravene slik de er, selv om de skulle vise seg å være ineffektive.¹⁸² Dette gjelder blant annet regnskapsførere og jurister. Som vist ovenfor setter annet selskapsdirektiv krav til redegjørelse og rapport fra en uavhengig sakkyndig, og bidrar dermed til at disse blir en nødvendig del av aksjeselskapers stiftelse og videre liv. For juristene er det særlig deres kunnskaper på området og et behov for veiledning fra selskapets side dersom kapitalkravene er unødvendig kompliserte som kan føre til at det er behov for deres veiledning og tjenester. Det er juristene og advokatene som primært er med på å utvikle rettsregler og kan gjennom dette være med på å styrke sin egen profesjon. Et videre poeng er at når de først har investert mye tid og penge i å oppdatere seg på kapitalreglene, kan mye tale for at det ikke er like stor velvilje til å skifte de ut.¹⁸³

Andre aktører som kan ha en fordel av kapitalkravene er de mektigste innehaverne på et produktmarked. Disse vil ha en fordel av at det stilles strenge krav til deres konkurrenter ved opprettelsen av nye selskaper. Dette kan som nevnt utgjøre en etableringshindring og forhindre at konkurransen blir optimal og dermed bidrar til å styrke og bevare deres posisjon på markedet.

Banker kan også tjene på formalistiske kapitalregler. Ved at det stilles krav til selskapet om måten deres kapital skal behandles på kan være en byrde for andre investorer som ønsker en viss risiko. Se ovenfor pkt 4.4.1. Dette kan igjen bidra til at det er bankene som blir den største långiveren og innskyteren i selskapene.

Uavhengig om det foreligger noe sannhet bak dette eller ikke, er det berettiget å spørre om tiden er inne for en forandring når det kommer til kapitalsystemet i aksjelovgivningen.

¹⁸² Enriques/Macey(2000-2001)side 1202

¹⁸³ Enriques/Macey(2000-2001)side 1203

Og da særlig med en opphevelse av minstekrav til aksjekapitalen i tankene. I forhold til allmennaksjeselskaper er den norske lovgiver bundet av annet selskapsdirektivs minimumskrav enn så lenge, men som vist ovenfor er det mye som kan tyde på at det vil skje forandring i nær fremtid. Lovgiveren har imidlertid full mulighet til å forandre på de nåværende reglene, ettersom flere av de stiller mye strengere krav til eierne og selskapet enn det kreves av EU-direktivene.

For aksjeselskap foreligger det ingen restriksjoner fra EU om hvilke krav lovgiveren skal stille til selskapet eller dets aksjonærer. Det er dermed full mulighet for lovgiverne å vedta ett annet aksjekapitalkrav enn etter nåværende lov. Eller å oppheve kravet fullstendig.

Den norske lovgiveren uttaler også at når det gjelder kreditorbeskyttelsen er det ”begrenset hva man ved selskapsrettslig lovgivning kan gjøre for å ivareta det nevnte behov.

Kreditorenes situasjon vil i stor utstrekning avhenge av forhold som ligger utenfor aksjelovgivningen og lovgivningen i det hele tatt”¹⁸⁴ Når dette erkjennes og den forutgående drøftelsen viser begrensningene i lovens regler, kan det i hvert fall undres over at såpass mange regler forsøker å oppnå dette målet på en neppe helt tilfredsstillende måte.

Slik det foreliggende kapitalsystemet er etter dagens rett gir de ikke kreditorene tilstrekkelig vern i forhold til deres krav mot selskapet og pålegger eierne en rekke kostbare og tidkrevende oppgaver. Hensynet til et fleksibelt og konkurranse dyktig næringsliv er hensyn som særlig burde vektlegges ved utformingen av reglene, og muligens i større grad, enn det som gjøres etter den nåværende lovgivningen.

På den andre siden kan faren for at selskapsformen ansees som lite sikker i forhold til beskyttelse av selskapets kreditorer være med å undergrave hele aksjelovgivningen og dermed kunne gå på bekostning av næringslivets utvikling. Dersom kreditorene blir henvist til å sikre sine krav ved kontrakt og sikkerhetsstillelse fra aksjonærene er jo dette med på å ta vekk noe av det mest essensielle ved aksjeselskapsformen, nettopp det at aksjonærene

¹⁸⁴ Ot.prp.nr.36(1993-1994)side 49

har mulighet til å stifte et selskap uten å ta på seg personlig ansvar utover innskuddsbeløpet, ansvarsbegrensningene.¹⁸⁵ Dette kan føre til at aksjonærene kommer økonomisk dårligere ut av det enn de ville gjort i henhold til gjeldende lovgivning.

Konklusjonen må etter denne oppgaven være at når spørsmålene er komplekse er det ikke mulig å finne en enkel løsning.¹⁸⁶ Men det syntes på tide med en ny gjennomgang av det foreliggende systemet fra lovgivers side og en mulig revurdering av minimumskapitalkravet ved stiftelsen.

¹⁸⁵ NOU 1996:3 side 36

¹⁸⁶ Sjøfjell(2007)side 429

8 Kilderegister

- Aarbakke, Magnus m.fl., *Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer*, 2.utg. Oslo, 2004
- Andenæs, Mads Henry. *Aksjeselskaper og Allmennaksjeselskaper*. 2.utg. Oslo, 2006.
- Bråthen, Tore. *Selskapsrett*. 2.utg. Focus Forlag. Oslo, 2002.
- Bråthen, Tore. *Selskapsrett*. 2.utg. Focus Forlag. Oslo, 2006.
- Gjønnnes, Dordi Arnhild og Knudtzon, Sigurd. *EØS håndboken*. 2.utg. Oslo, 1998.
- Grier-Wiley, Nicolas. *UK Company Law*. 1998
- Hemstrøm, Carl. *European Corporate Law*. Stockholm, 1995.
- J.Oltmanns, Michael. *European Company Structures- A guide to Establishing a Business Entity in a European Country*. Kluwer Law International-london, 1998.
- Maitland Walker, Julian. *Guide to European company laws*. 3rd Edition. London, 2008.
- Mayson Stephen, French Derek og Ryan Christopher. *Company Law 2008-2009*. Oxford, 2008
- R.Drury, Robert og G.Xuereb, Peter. *European Company Law – A comparative Approach*. Dartmouth, 1991.
- Sejersted, Fredrik. Arnesen, Finn. Rognstad, Ole-Andreas, Foyn, Sten. Kolstad, Olav. *EØS-RETT*. 2.utg. Oslo, 2004.
- Sjåfjell, Beate. *Rules, Values & Takeovers*. Oslo, 2007.
- Woxholth, Geir. *Selskapsrett*. 2. utg. Oslo, 2007.
- Wymeersch, Eddy. *Company Law in Europe and European Company Law*. Financel law institute, Universiteit Gent, 2001.

Artikler:

- Bachmann, Gregor. Renovating the German Private Limited Company - Special Issue on the Reform of the GmbH. 9 German Law Journal No.9. 1.september, 2008.
- Birkeland , Kari. EU kommisjonens forslag til forenkling av annet selskapsdirektiv. I: Tidsskrift for Forretningsjus. 2005 nr 4 side 516 flg.

Birkmose, Søndegård Hanne. "Frykten for Delaware monsteret fra USA?" I: Nordisk Tidsskrift for selskabsret. 2000 nr 3/4 side 291 flg.

Bråthen, Tore. Bør kravet om minste aksjekapital avskaffes for aksjeselskaper? I: Tidsskrift for økonomi og ledelse: MAGMA årgang 10 Nr.03/2007 side 20-22.

Enriques, Luca og Macey, Jonathan. Creditors versus capital formation: The case against the european legal capital rules. Cornell Law Review (Vol.86:1165) 2000-2001, side 1165-1204.

Fr. Perland, Olav. Kapitalbeskyttelse for enhver pris? I: Tidsskrift for Forretningsjus. 2004 Nr 4 side 526 flg.

Fr. Perland, Olav. Kapitalbeskyttelse og andre gode hensyn. I: Tidsskrift for Forretningsjus. 2005 nr 2 side 372-389.

KPMG. Feasibility Study on Capital Maintenance - Main Report. Contract ETD/2006//IM/F2/71.

Linder, Andreas. Significant Changes for German Law on Limited Liability Companies. Copyright av Faegre and Bensom. 24. oktober 2008.

Ofstad, Tone. Kapitalbeskyttelse og reelle hensyn. I: Tidsskrift for Forretningsjus. 2005:1 side 118-127.

Rickford, Jonathan. REFORMING CAPITAL - Report of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance. The Company Law Centre, British Institute of International and Comparative Law, April 2004.

Rossing Lønberg, Henrik. Gode grunde til at opphæve kapitalkravet i anpartsselskabsloven. I: Nordisk Tidsskrift for selskapsret. 2002:2 side 178-193

Schøn, Wolfgang. The future of legal capital. European Business Organization Law Review 5. T.M.C.ASSER PRESS (2004) side 429-448.

Skog, Rolf. Ar det dags att avskaffa aktiebolagslagens krav på ett minsta tillåtet aktiekapital i privata aktiebolag? I: Nordisk Tidsskrift for Selskapsret. 2006:4 side 61-73.

Sundby, Anne Cathrine. Det nye selskapsrettslige landskap. I: Lov og Rett nr 7-8 (2005) side 387 flg.

Sundby, Anne Cathrine. "EUs arbeid med modernisering av selskapsretten." I: Tidsskrift for Forretningsjus. 2003 nr 4 side 427 flg.

Annet:

Revisorforeningen.no- De nye NUF-ene: <http://www.revisorforeningen.no/d9404148/De-nye-NUF-ene>

Brev til Stortinget publisert 15.05.2008

http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/andre/brev/brev_stortinget/2008/svar-pa-skriftlig-sporsmal-nr-

Norske forarbeider

NOU 1992:29. Lov om aksjeselskaper.

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning.

Forhandlinger i Odelstinget (nr 91) 1916

Ot.prp.nr 4 (1957) Om lov om aksjeselskaper mv.

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

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

Ot.prp.nr 4 (1995-1996) (endringslov) Aksjeselskaper mv. (EØS-tilpasning)

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

Ot.prp.nr 65 (1998-1999) Aksjelovgivning mv. (endringslov)

Ot.prp.nr.17 (2004-2005) Europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven)

Indst.O.IV.(1902-1903) Innstillinger fra den forsterkede justiskomite angaaende den kongelige proposition til en lov om aktieselskaber og kommanditaktieselskaber og foreninger med vekslende kapital.

Innstillinger fra Aksjelovkomiteen av 1947

Innst.O.nr 50 (1975-1976) Innstillinger fra Justiskomiteen om lov om aksjeselskaper

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

Innst.O.nr 12 (2006-2007) Innstilling frå justiskomiteen om lov om endringar i aksjelovgivinga o.a.

St.prp.nr 84 (2007-2008) Om samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 95/2007 av 6. juli 2007 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv 2006/68/EF om stiftelsen av allmennaksjeselskaper og sikring og endring av deres kapital

Innst.S.nr.194 (2005-2006) Innstilling frå justiskomiteen om forslag frå stortingsrepresentantane Jan Tore Sanner, Ulf Leirstein, Hans Olav Syversen og Lars Sponheim om å opprette eit forenkla regelverk for små aksjeselskap.

Lover

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

Lov om allmennaksjeselskaper av 13. juni. 1997 nr. 45. (Allmennaksjeloven)

Lov om regulerte markeder 29.juni 2007 nr. 74 (børsloven)

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

Lov om gjennomføring i norsk rett av hoveddelen i avtalen om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde (EØS) m.v. av 27. november 1992 nr. 109. (EØS-loven)

Lov om gjeldsforhandlinger og konkurs av 8.juni 1984 nr. 58. (Konkursloven)

Almindelig borgerlig Straffelov av 22.mai 1902 nr. 10. (Straffeloven)

Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr.10 a (SE-loven) 1.april 2005 nr 14.

Utenlandskelover

Company Act 2006

Aktiengesetz av 6.september 1965.

Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG)

EU- og EØS rettsakter

Annet selskapsdirektiv Annet rådsdirektiv av 13. desember 1976, 77/91/EØF.

Kapitaldirektivet.

KOM (2003), Meddelelse fra Kommissionen til Rådet og Europa-parlamentet om modernisering av selskapsretten og forbedret virksomhetsledelse i Den Europæiske Union

KOM (2003) 284 endelig ”Modernisering av selskapsretten og forbedret virksomhetsledelse i Den Europæiske Union- vejen frem.”

http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/index.htm.

KOM (2004) Forslag til Europa-parlamentets og Rådets direktiv om ændring af Rådets direktiv 77/91/EØF, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital

Se http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/company/capital/index_en.htm.

KOM(2004)730 Europa-parlamentets og Rådets direktiv 2006/68/EF af 6. september 2006 om ændring af Rådets direktiv 77/91/EØF for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital

KOM(2008) 396/3 Proposal for a council regulation on the Statute for a European private company

Winter group report: Report of The High Level Group of Company Law Experts on A modern regulatory framework for company law in Europe. Brussels, 4 November 2002

www.ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf

"SLIM" rapport: Recommendation by the Company Law Slim Working Group on the Simplification of the first and second company law directives.

www.ec.europa.eu/internal_market/company/docs/official/6037en.pdf

Domsregister

Norsk Rettstidende:

Rt 2007 side 1399

Rt 1993 side 1399

Dommer avsagt av EF-domstolen

Centros Ltd sak C-212/97, dom av 9. mars.1999

Inspire Art sak C-167/01, dom av 30. september 2003.

Konferanser

Konferanse i Århus: Handelshøjskolen i Århus, 11. november 2008. Foredrag: lederen for "udvalgte til modernisering av selskabsretten, bestyrelsesformand i Danske Bank Alf Duch-Pedersen".

