

Aksjelovens regler om forkjøpsrett



Universitetet i Oslo
Det juridiske fakultet

Kandidatnummer: 631
Leveringsfrist: 25.11.2009

Til sammen 17913 ord

23.11.2009

Innholdsfortegnelse

<u>1</u>	<u>INNLEDNING</u>	<u>1</u>
1.1	Presentasjon av emnet	1
1.2	Formålene med forkjøpsrett	2
1.3	Rettskildene	3
1.3.1	Generelt	3
1.3.2	Vedtektene	5
1.3.3	Løsningsrettsloven	5
1.3.4	Overgangsreglene	6
1.4	Lovendringen i 2009	6
1.5	Avgrensning og videre fremstilling	6
<u>2</u>	<u>HVEM ER BERETTIGET TIL Å UTØVE FORKJØPSRETT – PERSONKRETSEN</u>	<u>7</u>
2.1	Hovedregelen i asl. § 4-15 (3) jf. § 4-19 (1) – aksjeeierne	7
2.2	Vedtektsbestemmelser som berettiger andre enn aksjonærene	9
2.3	Selskapet som aksjeeier	11
<u>3</u>	<u>HVILKE TYPER DISPOSISJONER UTLØSER FORKJØPSRETT?</u>	<u>15</u>
3.1	Aksjen må skifte eier	15
3.1.1	Utgangspunkt	15
3.1.2	Konkurs og tvangssalg	16
3.1.3	Fusjon og fisjon	18
3.1.4	Salg av kontrollerende selskapsandel	28
3.1.5	Vedtektsbestemmelser som utvider eller innskrenker formene for eierskifte	33

3.2	Særlig om salgsavtalen ved frivillig eierskifte	35
<u>4</u>	<u>REKKEVIDDEN AV FORKJØPSRETEN – HVA DEN GIR RETT TIL</u>	<u>38</u>
4.1	Gjenstanden for forkjøpsrett	38
4.2	Hvor mange av de aksjer som er under omsetning forkjøpsrettshaverne har krav på å overta	39
4.2.1	Forholdet mellom rettighetshaver og erverver – § 4-21 (3)	39
4.2.2	Forholdet mellom rettighetshaverne – § 4-22	41
4.3	Hvem forkjøpsrett kan gjøres gjeldende ovenfor	43
<u>5</u>	<u>SAKSGANGEN VED UTØVELSE AV FORKJØPSRETT – PROSESSUELLE REGLER</u>	<u>44</u>
5.1	Innledende	44
5.2	Erververs stilling	44
5.3	Selskapets varslingsplikt	47
5.4	Rettighetshavers utøvelse av retten	48
5.4.1	Generelt	48
5.4.2	Rettighetshavernes innsynsrett	49
5.4.3	Virkninger av rettighetshavers melding til selskapet	51
5.5	Løsningssummen	55
5.5.1	Hovedregelen om løsningssummens størrelse	55
5.5.2	Fremgangsmåten ved fastsettelsen av løsningssummen	58
5.5.3	Betaling av løsningssummen	59
<u>6</u>	<u>LITTERATURLISTE</u>	<u>60</u>
6.1	Bøker	60
6.2	Artikler	60

6.3	Lover	61
6.4	Lovforarbeider	61
6.5	Uttalelser fra lovavdelingen	61
6.6	Domsregister	62
6.6.1	Høyesterettsavgjørelser	62
6.6.2	Underrettsavgjørelser	62
6.6.3	Utenlandske avgjørelser	62

1 Innledning

1.1 Presentasjon av emnet

Når en aksje selges eller på annen måte skifter eier, hender det at overdragelsen ikke kan gjennomføres uten visse hindringer. Noen av disse hindringene er lovfestet, andre følger av selskapets egne vedtekter eller av avtale. Slike hindringer går gjerne under fellesbetegnelsen omsetningsbegrensninger. Et eksempel på slike omsetningsbegrensninger kan være vedtektsbestemte vilkår for å eie eller erverve aksjer, altså at eieren eller erververen må oppfylle visse krav. Andre eksempler kan være vedtekter som bestemmer at ingen aksjeeier kan eie mer enn en viss andel av selskapets aksjer (tak for aksjeinnehav), at aksjene bare kan selges til andre aksjonærer, eller at erverv av aksjene krever samtykke fra styret. Slike begrensninger kan ha bakgrunn i forskjellige forhold, men felles for alle er at de er fastsatt i henhold til selskapets behov. Den kanskje viktigste omsetningsbegrensningen er imidlertid forkjøpsretten, og det er denne rettigheten som er tema for oppgaven. I praksis ser man nemlig at mange tvister og spørsmål oppstår i forbindelse med forkjøpsrett når aksjer avhendes.¹

Hovedregelen i norsk aksjeselskapsrett er at selskapets aksjeeiere har en lovfestet rett til å overta en aksje som har skiftet eier, jf. lov om aksjeselskaper 13. juni 1997 nr. 44 (asl.) § 4-15 (3). Aksjelovens øvrige regler om forkjøpsrett er gitt i §§ 4-19 til 4-23. Hovedregelen er imidlertid deklarasjonsregulering, og gir dermed hvert enkelt aksjeselskap muligheten til å fastsette i vedtektene at denne regelen ikke skal gjelde, eller at reglene i aksjeloven suppleres eller modifiseres av andre vedtektsbestemmelser.

I juridisk teori brukes uttrykket forkjøpsrett i noe forskjellige betydninger. Uttrykket kan brukes i samme betydning som begrepet løsningsrett, som er en fellesbetegnelse på

¹ Eide (2009) s. 14

rettigheter som gir rett til å overta aksjer som skifter eier, uavhengig av på hvilket tidspunkt forkjøpsretten gjøres gjeldende.² Forkjøpsrett brukes også i en snevrere betydning, som refererer til den type rettighet utformet slik at den gir rett til å kreve å overta aksjen *etter* at den har skiftet eier. Derimot kalles en rett til å kreve å få overta aksjen *før* den har skiftet eier for tilbudsrett.³ Begrepet forkjøpsrett må ikke forveksles med begrepet fortrinnsrett. Sistnevnte begrep brukes som regel i forbindelse med den fortrinnsrett aksjonærene har ved kapitalforhøyelse.

I denne fremstillingen vil begrepet bli brukt i sin snevre betydning, ettersom lovens bestemmelser i utgangspunktet regulerer forkjøpsrett i denne forstand.

1.2 Formålene med forkjøpsrett

Forkjøpsrett har to hovedformål. For det første gir den de øvrige aksjonærene mulighet til å hindre at utenforstående kommer inn som eiere, m.a.o. en *kontroll* med hvem som erverver aksjer.⁴ En forkjøpsrett som er utformet slik at den gir rett til å overta aksjer etter at den har skiftet eier, vil kunne være ekstra fordelaktig for dette formål. Rettighetshaverne får anledning til å se hvem som er kjøper av aksjene, og sånn sett en mulighet til å ”sile ut” uønskede kjøpere. På dette punkt er formålet sammenfallende med formålet bak regelen i § 4-15 (2), som gir selskapet rett til å nekte en erverver samtykke til sitt erverv. I noen selskaper vil hovedformålet ikke nødvendigvis være å hindre utenforstående fra å komme inn i selskapet, men å holde på aktive eiere som har nøkkelroller i selskapet.

Et annet formål er at aksjonærene skal kunne opprettholde sine forholdsmessige eierandeler i selskapet; når samtlige aksjonærer utøver sin forkjøpsrett vil ikke eierforholdet dem i mellom forskyves.⁵ Andenæs skriver at forkjøpsrett fungerer som et middel for den enkelte

² Andenæs (2006) s. 212

³ Eide (2009) s. 32-35

⁴ Innst. O. nr. 80 (1996-1997) s. 23.

⁵ NOU 1996: 3 s. 123.

aksjeeier til å beholde sin forholdsmessige eierandel i selskapet, og dermed hindre at maktforholdene i selskapet forskyves.⁶ Formuleringen om at ”maktforholdene” forblir uendret må anses å være noe upresis.⁷ Maktforholdene i selskapet er nemlig ikke avhengig av at de forholdsmessige eierandelene mellom aksjonærene forblir de samme. Eksempelvis vil en aksjonær som eier en aksjepost på nært opptil halvparten av aksjekapitalen i selskapet før et aksjesalg, høyst sannsynlig øke sin eierandel til over halvparten ved utøvelse av sin forkjøpsrett. Dette medfører igjen at denne aksjonæren vil kunne påvirke styringen av selskapet i betydelig større grad enn tidligere, ettersom alminnelig flertall er tilstrekkelig for å fatte beslutninger på generalforsamling, jf. asl. § 5-17 (1). Eierforholdet mellom de gjenværende aksjonærene vil altså forbli det samme dersom samtlige benytter sin forkjøpsrett, men det hindrer ikke nødvendigvis enkelte aksjonærer fra å styrke sin innflytelse over selskapet. Dette fordi enkelte rettigheter i aksjeloven er knyttet til bestemte størrelser av aksjekapital.

For en selgende aksjonær vil den kanskje mest iøynefallende ulempen være at forkjøpsrett kan virke prisdempende på aksjen. Dersom en kjøper blir oppmerksom på at det foreligger forkjøpsrett, vil han ofte være skeptisk til å bruke mye tid og ressurser på kostbare forhandlinger og avtaleverk. Dette fordi han vet at det er en fare for at han ikke ender opp som eier av aksjene. En praktisk konsekvens av dette er at kjøper ønsker å lempe noe av kostnadene ved salget over på selger, slik at aksjesalgsprisen senkes som en slags kompensasjon for den risiko at forkjøpsrett gjøres gjeldende.

1.3 Rettskildene

1.3.1 Generelt

Det lovfestede utgangspunkt om forkjøpsrett for aksjeeiere, er en ordning som ble innført med aksjeloven av 1997. I aksjeloven av 1976 var utgangspunktet nemlig motsatt; det var adgang til å vedtektsfeste en forkjøpsrett under forutsetning av at reguleringen i vedtektene

⁶ Andenæs (2006) s. 213

⁷ Eide (2009) s. 18

tilfredsstilte visse minimumskrav som fulgte av loven. Lovgivers begrunnelse for å lovfeste et utgangspunkt om forkjøpsrett, var å bringe loven i overensstemmelse med vanlig vedtektspraksis.⁸

Aksjelovens regler om forkjøpsrett regulerer ikke alle detaljspørsmål, noe som medfører at det ofte kan oppstå tolkningsspørsmål når selskapet ikke har ytterligere reguleringer i vedtektene. Løsningen vil ofte måtte søkes i andre rettskilder enn nyere rettspraksis; loven er fortsatt relativt ung, og følgelig finnes det noe begrenset med rettspraksis vedrørende gjeldende forkjøpsrettsregler. Forkjøpsrett i seg selv er imidlertid ikke noen nyskapning med gjeldende aksjelov, og de nye reglene viderefører mange av den eldre lovs prinsipper om forkjøpsrett. Ved tolkningen av forkjøpsrettsbestemmelsene vil derfor eldre rettspraksis ofte ha betydning.

Forarbeidene drøfter i hovedsak innføringen av forkjøpsrettsordningen som deklarasjonsregel, og utfyller derfor ikke forkjøpsrettsreglene i stor grad. Som en konsekvens av dette kan juridisk litteratur få en noe større praktisk betydning enn det som kanskje er vanlig. Det som ovenfor er nevnt om eldre rettspraksis må gjelde tilsvarende for juridisk teori tilnyttet den eldre lov.

Ved tvilsspørsmål er formålene med forkjøpsrett etter min mening viktige reelle hensyn. Hvis formålene forfeiles ved tolkningen, bortfaller på sett og vis aksjonærenes behov for å ha forkjøpsrett, noe som er uheldig.

Forøvrig er ikke rettskildesituasjonen i aksjeselskapsretten spesielt særpreget sammenliknet med andre rettsområder. Den tradisjonelle juridiske metode, hvor lovt tekst, forarbeider og rettspraksis er fremtredende, er i stor grad den som får betydning på dette området. Enkelte særegenheter kan man naturligvis finne innenfor ethvert rettsområde. Nedenfor vil det knyttes noen kommentarer til noen av disse særegenhetene.

⁸ Innst. O. nr. 80 (1996-1997) s. 23

1.3.2 Vedtektene

For forkjøpsrettens del er selve rammeverket regulert i aksjeloven, mens det er opp til hvert enkelt selskap å skreddersy sitt behov for ytterligere reguleringer i vedtektene. Vedtektene er kanskje det som i størst grad skiller rettskildesituasjonen fra andre rettsområder.

Selskapene står i utgangspunktet fritt mht. til hva som kan fastsettes i vedtektene.

Avtaleloven § 36 gjelder imidlertid som skranke for hvilke omsetningsbegrensninger som kan fastsettes, jf. asl. § 4-15 (4). Nærmere om hvor grensen går for når omsetningsbegrensninger rammes av § 36, faller utenfor oppgavens tema og vil ikke bli behandlet.

Utgangspunktet for tolkningen av vedtektsbestemmelser er at det gjelder et objektivt tolkningsprinsipp. Dette innebærer at subjektive tolkningsfaktorer vil få mindre gjennomslagskraft overfor en klar ordlyd enn ved alminnelig avtaletolkning.⁹ Begrunnelsen for et slikt prinsipp ligger i det at vedtektene også vil kunne gjelde for andre enn de som opprinnelig stiftet selskapet, fordi aksjer ofte skifter eiere. Dessuten er et aksjeselskaps vedtekter tilgjengelig i Brønnøysundregisteret, som kan medføre at de f.eks. blir lagt til grunn der utenforstående tilbyr seg å kjøpe aksjer i selskapet.

1.3.3 Løsningsrettsloven

Lov om løysingsrettar av 12. september 1994 (løysl.) gjelder løsningsrett til fast eiendom, jf. løysl. § 1. Det må derfor være klart at den i utgangspunktet ikke har betydning for forkjøpsrett til aksjer, noe som også uttrykkelig sies i løysl. § 3 (3). Imidlertid må det være riktig som Andenæs skriver, at de alminnelige prinsipper i løsningsrettsloven likevel kan ha interesse ved tolkningen av aksjelovens bestemmelser om forkjøpsrett.¹⁰ Prinsipper om

⁹ Rt 1994 s. 471 og Rt 1998 s. 1584.

¹⁰ Andenæs (2006) s. 212

forkjøpsrett som måtte følge av andre lovers bestemmelser om forkjøpsrett, er det på samme måte naturlig at kan ha overføringsverdi.

1.3.4 Overgangsreglene

Aksjeloven §§ 4-19 til 4-23 gjør ikke unntak for selskaper stiftet før loven trådte i kraft. Derimot har § 21-2 nr. 5 (2) en regulering som slår fast at lovens utgangspunkt ikke gjelder for disse selskapene, med mindre selskapets vedtekter inneholder en regulering om at det gjelder forkjøpsrett til aksjene.

1.4 Lovendringen i 2009

Før 1. januar 2009 var lovens utgangspunkt at aksjeeierne hadde rett til å overta aksje som skulle avhendes eller for øvrig skifte eier, altså tilsynelatende en tilbudsrett. Lovens utforming skapte imidlertid endel uklarheter. Dette gjaldt for det første hvorvidt lovens ordning kunne sies å innebære en deklatorisk regulering av både forkjøpsrett og tilbudsrett. Antagelig regulerte loven kun en tilbudsrettsordning.¹¹ Slik loven var utformet oppstod også problematikk knyttet til omgåelse av rettigheten, dvs. tvil om hvorvidt retten kunne omgås ved å unnlate å varsle rettighetshaverne om at aksje ønskes avhendet.

For å skape større klarhet rundt disse problemstillingene ble loven endret til å etablere en ren forkjøpsrettsordning.¹² Loven gjelder imidlertid så langt den måtte passe for vedtektsfestet tilbudsrett, jf § 4-19 (2) siste punktum.

1.5 Avgrensning og videre fremstilling

Oppgaven fokuserer i hovedsak på tolknings spørsmål knyttet til lovbestemmelsene om forkjøpsrett. Som nevnt ovenfor kan aksjonærene vedtektsfeste utfyllende regler om

¹¹ Eide (2009) s. 49, Andenæs (2006) s. 220

¹² Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 58

forkjøpsrett, og det kan følgelig tenkes en stor mengde problemstillinger knyttet til dette. Det er antagelig ikke mulig å lage en uttømmende oversikt over disse, og fokus i denne oppgaven vil heller ikke ligge på ulike spørsmål knyttet til vedtektene. Visse problemstillinger knyttet til vedtektene nevnes imidlertid der det etter mitt syn er interessant eller praktisk.

Ettersom forkjøpsrett i snever forstand nå er lovens utgangspunkt, vil problemstillinger knyttet til tilbudsrett falle utenfor denne fremstillingen, da dette er spørsmål knyttet til vedtektsreguleringer.

For allmennaksjeselskaper gjelder ikke samme utgangspunkt som for aksjeselskaper, jf. allmennaksjeloven (asal.) § 4-15 (2). Utgangspunktet er her at reglene om forkjøpsrett i asal. §§ 4-19 til 4-23, som for øvrig samsvarer i stor grad med de tilsvarende reglene i aksjeloven, kun får anvendelse dersom vedtektene bestemmer at det skal gjelde forkjøpsrett. Disse reglene vil ikke bli behandlet.

Ellers er det grunn til å fremheve at oppgavens tema er av relativt stort omfang, og det er ikke mulig å drøfte alle problemstillinger i like stor grad. Hovedfokuset i oppgaven ligger på de materielle vilkårene for forkjøpsrett, da det er problemstillingene knyttet til dette som etter min mening kan skape størst usikkerhet.

2 Hvem er berettiget til å utøve forkjøpsrett – personkretsen

2.1 Hovedregelen i asal. § 4-15 (3) jf. § 4-19 (1) – aksjeeierne

Bestemmelsen i § asal. § 4-15 (3) slår fast at det er "aksjeeierne" som har rett til å overta aksjer som skifter eier. En naturlig forståelse av begrepet tilsier at det er den enkelte aksjonær til enhver tid som har denne rettigheten. Det kan imidlertid spørres hvem som anses som aksjeeier i § 4-19 (1) forstand når en aksje er under omsetning. Asal. § 4-2 (1)

første punktum løser tilsynelatende spørsmålet ved at det her slås fast at *erhververen* av en aksje kan utøve:

”de rettigheter som tilkommer en aksjeeier når ervervet er innført i aksjeeierboken, eller når ervervet er meldt og godtgjort uten at det hindres på grunn av omsetningsbegrensninger etter vedtektene eller loven.”

En tolkning av denne ordlyden kan tilsi at alle rettigheter i aksjeloven som er knyttet til det å være aksjeeier, inntre idet *erhververen* er innført i aksjeeierboken eller at ervervet er meldt og godtgjort overfor selskapet. Bestemmelsen § 4-2 (1) fastsetter altså tilsynelatende fra hvilket tidspunkt en *erhverver* skal anses som aksjonær i aksjelovens forstand. Visse økonomiske aksjonærrettigheter kan imidlertid utøves på et tidligere tidspunkt, nemlig allerede i og med eierskiftet, jf. § 4-2 (1) siste punktum. Dette gjelder retten til utbytte og andre utdelinger, samt retten til nye aksjer ved kapitalforhøyelse.

Imidlertid er det ikke nødvendigvis slik at aksjeeierbegrepet har likt innhold uavhengig av hvilken bestemmelse i aksjeloven man står overfor. Dette ble klart ved Rt. 2000 s. 1792 (Montel-saken). Kjennelsen gjelder riktignok ikke spørsmålet om *på hvilket tidspunkt* en *erhverver* anses som aksjonær, men har betydning for aksjonærbegrepet generelt. Nærmere om saken behandles senere. Avgjørelsen må forstås slik at det er en konkret tolkning av den enkelte bestemmelse i aksjeloven som er avgjørende for hvem som innehar rettigheten.¹³ Etter min mening må dette også få betydning for det aktuelle spørsmål, slik at § 4-2 ikke kan sies å løse spørsmålet på generelt grunnlag. Dette støttes i juridisk teori.¹⁴ Slik jeg ser det, er § 4-2 (1) likevel klart en del av rettskildebildet.

Når det gjelder hvem som anses som aksjeeier i forhold til forkjøpsretten, finnes det få rettskilder som sier noe spesifikt om når en *erhverver* får forkjøpsrett. Bråthen gjør imidlertid det, og hevder at forkjøpsrett antagelig kan utøves fra og med eierskiftet, og

¹³ Eide (2009) s. 207-208. Nærmere om avgjørelsen behandles senere i fremstillingen

¹⁴ Bl.a. Matre (2001) s. 404

begrunner dette med prinsippet i § 4-2 (1) annet punktum.¹⁵ Tankegangen må altså være at han vurderer forkjøpsrett som en økonomisk rettighet på linje med de som er nevnt i denne bestemmelsen, og vil anvende dette prinsippet også for forkjøpsrettens del.

Aarbakke m.fl. uttaler seg generelt om § 4-2 (1), men er i utgangspunktet relativt klar i sin fortolkning.¹⁶ Det hevdes at den som er aksjeeier etter kriteriene i første punktum er å regne som aksjeeier i forhold til alle de bestemmelser i loven som bruker ordet. Forfatterne gjør imidlertid en reservasjon for at det kan oppstilles avvikende løsninger for enkelte organisatoriske rettigheter, under henvisning til bl.a. Montel-saken.

Slik jeg vurderer dette, følger jeg langt på vei Bråthens synspunkt. Forkjøpsrett er en økonomisk rettighet, og det kan derfor være grunn til å vurdere den på linje med de økonomiske rettighetene som er nevnt i § 4-2 (1) annet punktum. På den annen side har jeg betenkeligheter med å la en bestemmelse som har oppregnede unntak, få tilsvarende anvendelse for et tilfelle som ikke er uttrykkelig nevnt i ordlyden. Dette er et vanskelig, men relativt åpent spørsmål sett hen til de få rettskildene som foreligger. Likevel mener jeg Bråthens løsning klart har mest for seg, og det er denne tolkningen som bør legges til grunn.

2.2 Vedtektsbestemmelser som berettiger andre enn aksjonærene

Vedtektene kan gi andre enn aksjeeierne forkjøpsrett. Dette følger for så vidt allerede av at hovedregelen i § 4-15 (3) er fravikelig, men dette er også en løsning som er uttrykkelig inntatt i loven § 4-19 (2) første punktum. § 4-19 (2) annet punktum bestemmer videre at også en forkjøpsrett som berettiger andre enn aksjonærene, i utgangspunktet vil reguleres av §§ 4-20 til 4-23, med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene. For denne type rettighet er variasjonsmulighetene mange. Det kan f.eks. bestemmes at en forretningsforbindelse

¹⁵ Bråthen, Norsk lovkommentar til § 4-22 note 555 (online)

¹⁶ Aarbakke m.fl. (2004) s. 228

eller kreditor skal ha forkjøpsrett,¹⁷ eller at retten legges til bestemte navngitte aksjonærer eller en gruppe aksjonærer i fellesskap – f.eks. i aksjonærene i en aksjeklasse. I den grad vedtektene berettiger andre enn de som er berettiget etter loven, må forholdet til lovens bestemmelser avklares ved en tolkning av vedtektene. Det kan eksempelvis tenkes at en bestemt person som ikke har aksjer fra før er tillagt forkjøpsrett i vedtektene, mens det er uklart om også aksjonærene fortsatt har sin lovbestemte rett.

Som følge av den vide vedtektsfriheten som ble innført ved den gjeldende lov, er det nå også trolig slik at det kan fastsettes i vedtektene at selskapet som sådan skal være forkjøpsrettshaver.¹⁸ En slik rett må imidlertid utøves innen rammen av asl. § 9-2, altså begrensningene som gjelder for selskapets rett til å erverve egne aksjer.

Det kan imidlertid spørres om det må gå klart frem av vedtektene hvem som er rettighetshavere. I juridisk teori har det særlig vært viet oppmerksomhet til spørsmålet om det er tilstrekkelig at vedtektene fastslår at styret i selskapet kan utpeke hvem som skal ha forkjøpsrett. Ordlyden i § 4-19 nøyter seg med å fastslå at ”andre enn aksjeeierne” kan gis forkjøpsrett, og gir følgelig ikke svar på spørsmålet. Forarbeidene til aksjeloven uttaler følgende:

*”Både utkastet og gjeldende lov forutsetter at vedtektene fastsetter hvem som har løsningsrett, jf. innledningen til paragrafene. Det sies uttrykkelig at retten kan tilkomme aksjeeiere eller andre.”*¹⁹

At gjeldende lov (som i sitatet menes loven av 1976) forutsetter at vedtektene fastsetter dette uttrykkelig, er ifølge Andenæs en forståelse som var tvilsom,²⁰ men dette er i og for seg ikke det sentrale med uttalelsen. Det kan nok også diskuteres hva ordlyden i 1997-

¹⁷ Aarbakke m.fl. (2004) s. 282

¹⁸ Eide (2009) s. 242, Andenæs (2006) s. 219, Aarbakke m.fl. (2004) s. 282

¹⁹ NOU 1992:29 s. 102.

²⁰ Andenæs (2006) s. 219

loven (altså ”utkastet” i sitatet) forutsetter, men slik jeg ser det er det viktigste med uttalelsen at den belyser hvordan lovgiver mener loven *bør* forstås. Forarbeidene uttrykker altså at vedtektene må fastsette *hvem* som har løsningsrett. Det må anses som naturlig å tolke dette dit hen at lovgiver samtidig mener det er unødvendig å presisere at styret ikke kan utpeke de berettigede ved hvert enkelt eierskifte. Dette følger jo implisitt av at vedtektene uttrykkelig må utpeke de berettigede personer eller personkrets. Også hensynet til effektivitet og forutsigbarhet i næringslivet taler for en slik løsning. Forkjøpsrett generelt innebærer en usikkerhet og en risiko for eventuelle oppkjøpere og investorer, og det vil bidra til enda større usikkerhet dersom det heller ikke er klart hvem som skal få rett til å overta aksjene. Det ovennevnte, bør slik jeg ser det, tillegges avgjørende vekt. Etter Andenæs’ oppfatning er uttalelsen i forarbeidene, antagelig også pga. fraværet av andre rettskilder, det avgjørende moment for spørsmålet.²¹

2.3 Selskapet som aksjeeier

1997-loven etablerte en adgang for selskapet til å erverve egne aksjer, noe som i utgangspunktet skulle medføre at selskapet som sådan blir å regne som aksjeeier i lovens forstand. Dette burde tilsynelatende innebære at selskapet får de samme rettigheter som de øvrige aksjonærer, herunder også forkjøpsrett. Imidlertid er det, som nevnt tidligere, ikke nødvendigvis slik at begrepet ”aksjeeier” har et entydig innhold i forhold til alle lovens bestemmelser. Montel-saken er illustrerende.

Avgjørelsen gjaldt spørsmålet om en person som ikke lenger var aksjeeier kunne fremsette krav om granskning, jf. asl. § 5-25. På en generalforsamling ble det vedtatt å nedsette aksjekapitalen til null og slette samtlige aksjer, samtidig som det ble vedtatt å forhøye aksjekapitalen ved tegning av nye aksjer mot innskudd i penger. På samme generalforsamling hadde minoritetsaksjonæren fremsatt forslag om granskning og stemt for dette med sin eierandel på 30 prosent. Forslaget om granskning ble forkastet av majoritetsaksjonæren. Det følger imidlertid av § 5-25 (2) at en aksjeeier med minst ti

²¹ Andenæs (2006) s. 219, se også Aarbakke m.fl. (2004) s. 282.

prosent av aksjene har rett til å kreve granskning besluttet av domstolene.

Minoritetsaksjonæren hadde imidlertid ikke benyttet seg av sin ordinære tegningsrett til de nye aksjene, og var følgelig etter en streng fortolkning av loven ikke lenger å regne som "aksjeeier". Minoritetsaksjonæren fremsatte likevel søksmål for å få besluttet granskning og fikk medhold i at hun måtte anses som søksmålsberettiget, altså at hun fortsatt var å anse som aksjeeier i § 5-25 forstand. Høyesterett tok ikke stilling til selve granskningskravet.

Det må være rimelig klart at minoritetsaksjonæren ikke ville blitt ansett som aksjonær i forhold til f.eks. bestemmelsene om utbytte eller stemmerett, ettersom hun ikke lenger eide aksjer i selskapet.

På samme måte som for granskningsbestemmelsen, har det i forhold til lovens bestemmelser om forkjøpsrett blitt reist spørsmål om et selskap som eier egne aksjer kan anses som "aksjeeier" i denne sammenheng. Problemstillingen er ikke behandlet i forarbeidene, og jeg har ikke funnet rettspraksis som tar stilling til problemstillingen.

Andenæs har tidligere hevdet at selskaper må ha forkjøpsrett i den grad de eier egne aksjer.²² Forfatteren har imidlertid endret standpunkt til det motsatte, med den begrunnelse at det må anses å ligge utenfor formålet med aksjeeiernes forkjøpsrett at rettigheten også skal kunne utøves av selskapet i egenskap av aksjeeier.²³ Aarbakke m.fl. er enig i at selskapet ikke har slik rett i kraft av å være aksjeeier, og uttaler at den situasjon at selskapet sitter inne med egne aksjer er en så tilfeldig situasjon at det er grunn til å se bort fra den, jf. også at selskapets øvrige rettigheter som aksjeeier er begrenset.²⁴ Både Andenæs og Aarbakke m.fl. har brukt lite spalteplass på å begrunne sitt standpunkt, noe som kan skyldes at de mener spørsmålet har sin klare løsning.

²² Andenæs (1998) s. 173

²³ Andenæs (2006) s. 218

²⁴ Aarbakke m.fl. (2004) . 282

Eide antar imidlertid at selskapet har forkjøpsrett dersom det besitter egne aksjer.²⁵ Han legger riktignok til at en forutsetning for at selskapet kan benytte sin rett er at det foreligger en ervervsfullmakt, jf. asl. § 9-4, som er et av vilkårene for at selskapet forøvrig skal kunne erverve aksjer. Spørsmålet drøftes inngående, og til Andenæs' begrunnelse innvendes bl.a. at det er vanskelig å forstå at det ligger utenfor eller strider mot formålet med forkjøpsretten at selskapet har forkjøpsrett. Eide poengterer at formålene med forkjøpsretten er å hindre uønskede erververe, samt også muligheten for å opprettholde sin forholdsmessige eierandel. I forhold til det første kan selskapet neppe anses som en uønsket erverver, og det vil ha liten eller ingen betydning i forhold til de øvrige aksjonærenes mulighet for å opprettholde sin eierandel.

Til Aarbakke m.fl. innvendes det at selskapets besittelse av egne aksjer sjelden er en tilfeldig situasjon, i hvertfall dersom en holder fusjonstilfellene utenom. I alle tilfelle bør ikke det å bli eier ved en tilfeldighet, altså omstendighetene ved det opprinnelige ervervet, ha betydning for om en skal kunne utøve forkjøpsrett eller ikke. Det er ikke uvanlig at de øvrige aksjonærene har ervervet sine aksjer ved en tilfeldighet, f.eks. ved arv, uten at det har betydning for deres forkjøpsrett. Eide peker riktignok også på visse momenter som taler mot å gi selskapet en slik rett etter loven, bl.a. viser han til at selskapet gjennomgående i loven behandles som det *ikke* er aksjeeier, selv om det har egne aksjer. Dette viser seg ved f.eks. i § 5-3 (3) hvor det uttrykkelig står at selskapet ikke har stemmerett for egne aksjer, ei heller rett til kapitalrepresentasjon. Heller ikke kan selskapet ha fortrinnsrett ved kapitalforhøyelse, på grunn av forbudet i § 9-1 mot at selskapet tegner egne aksjer. På en annen side peker han på andre, for ham, vesentlige hensyn som begrunnelse for sitt standpunkt: For det første finnes det ingen bestemmelser i loven som fratrar selskapet forkjøpsrett dersom det er aksjeeier. Dessuten kan en forkjøpsrett være, i de selskaper hvor reglene om styresamtykke ikke gjelder, selskapets eneste middel for å unngå en uheldig aksjonærstruktur. Og det kan ikke være tvilsomt at aksjonærstrukturen kan være viktig for selskapets utvikling. Når styret gis fullmakt til å erverve egne aksjer jf. § 9-4, som er en

²⁵ Eide (2009) s. 241

forutsetning for å bruke forkjøpsretten, må ett av formålene med en slik fullmakt være at styret skal kunne øve innflytelse på aksjonærstrukturen. Ervervsmåten, enten det er ordinært kjøp eller utøvelse av forkjøpsrett, burde da ikke ha noen betydning.

Etter min vurdering kan man ikke se bort fra Eides innvendinger mot både Andenæs' og Aarbakkes begrunnelser. En må riktignok kanskje ta høyde for at Andenæs' formulering kan forstås på en annen måte; at han sier det ligger utenfor formålet med forkjøpsretten er kanskje vel så naturlig å forstå dit hen at han mener det ikke var lovgivers *intensjon* å gi selskapet selv forkjøpsrett. Men selv ikke en slik argumentasjon er overbevisende sammenholdt med en ordlyd som omfatter alle aksjeeiere, uansett hvem som er i besittelse av aksjene. Det kan argumenteres med at det å gi selskapet forkjøpsrett i kraft av å være aksjonær vil være urimelig fordi det kan gi en eventuell majoritetsaksjonær indirekte økt innflytelse. Ettersom en aksjonær med over halvparten av stemmene på generalforsamling både kan velge og avsette styremedlemmer, vil det som regel være slik at styret følger aksjonærens oppfordringer. På den måten vil dette også gi han mulighet til å "instruere" styret om når de skal utøve sin forkjøpsrett. I de tilfeller hvor det foregår en maktkamp blant aksjonærene, kan dette være et nyttig, om enn kanskje urimelig virkemiddel. Imidlertid kan antagelig heller ikke et slik argument være avgjørende. Dette er ingen ny situasjon, da majoritetsaksjonærens påvirkning på styret er en realitet ved flere styreavgjørelser, f.eks. ved samtykkenektelse etter § 4-15 (2).

Løsningen på problemstillingen er ikke opplagt. Den viktigste rettskilden i dette tilfellet må bli ordlyden, nærmere bestemt mangelen på begrensninger i ordlyden for å anse selskapet som aksjeeier i denne sammenheng. Dersom en skulle innskrenke ordlyden til ikke å omfatte selskapet selv, bør det kreves konkrete holdepunkter for dette i andre rettskilder, herunder at sterke reelle hensyn taler mot en slik løsning.

3 Hvilke typer disposisjoner utløser forkjøpsrett?

3.1 Aksjen må skifte eier

3.1.1 Utgangspunkt

Aksjeloven § 4-15 (3) jf. § 4-19 (1) oppstiller som vilkår at aksjen "har skiftet eier" for at aksjonærenes forkjøpsrett utløses. Hva som nærmere kreves for at aksjen skal anses for å ha skiftet eier, presiseres videre i § 4-21 (1) som lyder:

"Forkjøpsretten utløses ved enhver form for eierskifte, når annet ikke er bestemt ved lov."

Denne ordlyden favner svært vidt. En naturlig tolkning tilsier at både frivillige og ufrivillige eierskifter omfattes, herunder arv, gave, ordinært salg, tvangssalg m.v. Dette er en forståelse som også har støtte i forarbeidene:

"I uttrykket « enhver form for eierskifte » ligger i utgangspunktet at alle former for frivillig og tvungen overdragelse utløser løsningsrett. [...] også eierskifte som skjer ved bytte eller gave faller inn under begrepet. Overdragelse i forbindelse med fusjon og fisjon er imidlertid unntatt."²⁶

Som følge av at ordlyden favner vidt og ikke har noen klar yttergrense, kan det imidlertid oppstå visse tolkningsspørsmål i forbindelse med hva som anses som eierskifte i lovens forstand. Et eksempel kan være stiftelse av pant i aksjer. Utgangspunktet er klart; pantsettelse er ikke et eierskifte og utløser følgelig ikke forkjøpsrett. Det kan imidlertid tenkes tilfeller hvor panthaveren får en slik stilling som gjør at disposisjonen må likestilles med eierskifte. Det kan f.eks. være tilfelle der panthaver betinger seg en vidtgående rett til å instruere aksjonæren ved utøvelsen av aksjonærrettighetene. Andenæs nevner et tilfelle fra en dansk høyesterettsdom hvor pant ble likestilt med eierskifte bl.a. fordi panthaverne

²⁶ NOU 1992:29 s. 102

fikk stemmeretten overført til seg, og lånesummen skulle betraktes som avdrag på kjøpesummen dersom aksjene ble solgt (UfR 1960.304).²⁷ Slike problemstillinger må løses på grunnlag av en tolkning av loven, hvor alminnelige omgåelsesbetraktninger kan bli sentrale. Hvorvidt det for forkjøpsrettsregler eller forøvrig på selskapsrettens område eksisterer en selvstendig omgåelsenorm, slik som Austenå hevder,²⁸ går jeg ikke inn på.²⁹ Det er fullt mulig å drøfte slike problemstillinger uten å ta stilling til dette, under den innfallsvinkel som nevnt rett ovenfor.

I punktene i det videre vil det bli behandlet enkelte særlige disposisjonsformer som har vært gjenstand for diskusjon i teorien i tilknytning til nevnte vilkår om eierskifte.

3.1.2 Konkurs og tvangssalg

Et mulig tolkningsalternativ ved tolkning av ordlyden er at den rammer konkurstilfellene. Ved konkurs mister den opprinnelige eier rådigheten over aksjene og kan følgelig ikke øve noen innflytelse på hva som skal skje med aksjene, noe som følger av bl.a. konkursloven § 100. Det er konkursboet ved bostyreren som etter konkursloven § 85 overtar rådigheten over aksjene, og etter min mening kan det da ikke være helt unaturlig å snakke om et eierskifte når aksjonæren har mistet rådigheten over aksjene for godt. Det kan likevel drøftes om ikke bestemmelsen bør forstås slik at konkursboets overtakelse av aksjene ikke innebærer et eierskifte, altså slik at ordlyden tolkes presiserende/innskrenkende. I så fall vil situasjonen være at konkursens inntreden ikke vil utløse forkjøpsrett for rettighetshaverne. Det er imidlertid ikke tvilsomt at realisasjon av et konkursbos eiendeler, altså når konkursboet selger eiendelene (her aksjer) til tredjemann, innebærer eierskifte i § 4-21 forstand. Her går aksjene over til en ny eier, og må da klart anses som et eierskifte.

²⁷ Andenæs (2006) s. 215

²⁸ Austenå (1976) s. 227 flg.

²⁹ Nærmere om momenter ved omgåelse i punkt 3.1.4.

Sitatene fra forarbeidene som er nevnt ovenfor kunne kanskje tale mot en slik tolkning, ettersom det her sies at også ufrivillige overdragelser omfattes av vilkåret. Imidlertid vil dette antagelig være å strekke uttalelsen for langt. Uttalelsen nevner ikke konkurssituasjonen spesielt, og den bør videre forstås som en generell uttalelse som kun sier noe om utgangspunktet for tolkningen.

Flere teoretikere tar til orde for en slik løsning. Aarbakke m.fl. begrunner sitt standpunkt med at konkursboets beslagleggelse av aksjene ikke kan sies å innebære noe erverv fra boets side.³⁰ Tanken må være at boet som sådan ikke har noen eiendomsrett til aksjene, men kun en rett til å disponere over aksjene i kreditorfellesskapets interesse. I samme retning også Eide som påpeker at boet kun har en midlertidig tilknytning til aksjene.³¹ Det er lett å være enig i slike synspunkter, og med en ordlyd som må sies å være noe uklar, bør det lede til at ordlyden antagelig kan presiseres til ikke å omfatte selve konkursåpningen som et eierskifte.

Til sammenlikning er det verdt å nevne at en dødsbosituasjon antagelig vurderes på samme måte; selve dødsfallet utløser ikke forkjøpsrett, det gjør derimot arvingenes og andres overtakelse av dødsboets aksjer.³²

Når det gjelder tvangssalg kan det for det første ikke være tvilsomt at tvangssalg er et eierskifte som utløser forkjøpsrett, jf. de siterte deler av forarbeidene som nevnt over. Det nærmere tidspunkt for når retten utløses må vurderes på samme måte som ved konkurstilfellene. På mange måter gjør de synspunkter som nevnt ved konkurs seg enda klarere gjeldende overfor tvangssalgstilfellene, ettersom aksjene ikke her tas over av et konkursbo, og er da ikke i en like tydelig "mellomstasjon" som ved konkurs. I tillegg må spørsmålet sies å være avklart ved at tvangsfullbyrdelsesloven § 8-16 (1) tredje punktum fastslår at "heftelser som ikke er pengeheftelser skal overtas av kjøperen utenfor

³⁰ Aarbakke m.fl. (2004) s. 257

³¹ Eide (2009) s. 183

³² Aarbakke m.fl. (2004) s. 257, Eide (2009) s. 183

kjøpesummen”. Altså vil slike heftelser kunne gjøres gjeldende mot erverver av tvangssolgte eiendeler, men derimot ikke på et tidligere tidspunkt. At § 8-16 kommer til anvendelse på aksjer følger av at tvangssolgtlovens kapittel om verdipapirer gir § 8-16 tilsvarende anvendelse for verdipapirer jf. § 10-6 (1).

Det var større uklarhet rundt tvangssalgstilfellene før lovendringen av 2009 trådte i kraft. Lovens hovedregel var utformet som en tilbudsrett, og et spørsmål var om tilbudsretten kunne anses utløst på et tidligere tidspunkt enn før tvangssalget var endelig gjennomført, men altså etter at tvangssalgprosessen var innledet. Det var i denne forbindelse reist spørsmål om tvangssolgtlovens regler om realregistrerte eiendeler kunne løse spørsmålet gjennom en analogisk anvendelse av disse.³³ Uten å gå for mye inn på disse spørsmålene kan det nevnes at sistnevnte løsning antagelig var tvilsom, og at det var få rettslige holdepunkter for at tilbudsretten ikke skulle utløses allerede ved innledningen av tvangsinndrivelsen.

3.1.3 Fusjon og fisjon

3.1.3.1 Innledende om fusjon/fisjon

For å sette leseren inn i den videre drøftelse finner jeg det nødvendig å gi en kort introduksjon til innholdet i en selskapsrettslig fusjon og fisjon. En fusjon er en sammenslåing av to eller flere selskaper. Sammenslåingen kan skje i forskjellige varianter, og en vanlig form for fusjon er at et selskap innlemmes i et annet eksisterende selskap, i en såkalt fusjon ved overtakelse. En annen variant er at to eller flere selskaper slås sammen i et nytt selskap, såkalt fusjon ved nystiftelse.³⁴ Selskapet som fusjoneres inn i det andre selskapet kalles det *overdragende selskap*, mens det eksisterende selskapet kalles det *overtakende selskap*. Denne begrepsbruken benyttes i asl. § 13-2 (1).

³³ Aarbakke m.fl. (2004) s. 285

³⁴ Andenæs (2006) s. 584

Fisjon innebærer at det overdragende selskap deles; den delen av selskapet som fradeles, overtas av ett eller flere overtakende selskaper mot vederlag i aksjer. For enkelthetens skyld er det fusjonssituasjonen som i hovedsak omtales i det følgende, men eksemplene kunne som regel enkelt vært forandret til å passe for fisjonssituasjonen også. Det vil imidlertid kreve for mye plass i oppgaven, og egentlig innebære en dobbeltbehandling.

Konstruksjonen ved fusjon er slik at det overdragende selskapets rettigheter, eiendeler, forpliktelser m.v. (løselig kalt "innmaten" i selskapet) blir overdratt enten til et eksisterende selskap, eller til et selskap som opprettes samtidig med fusjonen, altså det overtakende selskap. Som vederlag for "innmaten" må aksjonærene i det overdragende selskap motta aksjer i det overtakende selskap.³⁵ Aksjene i det overdragende selskap slettes i og med fusjonen.

I den videre fremstilling vil det selskap hvis aksjer er undergitt forkjøpsrett, forøvrig bli kalt *målselskapet*. Selskapet som igjen eier aksjer i målselskapet, vil bli kalt *holdingselskapet*.

3.1.3.2 Fusjon og fisjon av målselskapet

Problemstillingen i dette punktet blir hvorvidt en fusjon eller fisjon av målselskapet, altså der det er målselskapet som fusjonerer med et annet selskap, inngår i aksjelovens definisjon av eierskifte i § 4-21 (1).

Aarbakke m.fl. s. 782 er av den oppfatning at fusjon og fisjon *i alminnelighet* ikke utløser forkjøpsrett. Det er imidlertid mulig å analysere fusjonstilfellene noe nærmere, selv om det tilsynelatende er sparsommelig med rettskilder rundt spørsmålet. Som nevnt har prosessen ved fusjon to hovedelementer; for det første utstedes det vederlagsaksjer fra det overtakende selskap, og for det andre slettes de eksisterende aksjer i det overdragende

³⁵ Andenæs (2006) s. 581

selskap. Formentlig må det være disse disposisjonene som sammen eller hver for seg kan tenkes å utløse forkjøpsrett.

Hvis det er målselskapet som er overtakende selskap, må det være utstedelsen av vederlagsaksjene som utgjør det eventuelle eierskiftet. Imidlertid skjer denne utstedingen av aksjer fra det overtakende selskap, forutsatt at selskapet ikke har en tilstrekkelig beholdning av egne aksjer, ved en vanlig kapitalforhøyelse. En slik kapitalforhøyelse innebærer ikke noe eierskifte, men kun en utvanning av aksjekapitalen for de eksisterende aksjonærene i det overtakende selskap. En kapitalforhøyelse kan gjennomføres uavhengig av fusjon, og utløser naturligvis ikke forkjøpsrett.³⁶ Hvis målselskapet derimot er det overdragende selskap, må spørsmålet drøftes i forhold til slettingen av målselskapets aksjer. Imidlertid kan heller ikke dette anses som et eierskifte; sletting vil medføre at aksjene opphører å eksistere, og dermed forsvinner det som er gjenstand for forkjøpsretten. Det blir da vanskelig å se hvordan forkjøpsretten skulle utnyttes.

Ser man på fusjonen som en helhet, er det også visse argumenter som taler mot at fusjon anses som et eierskifte. Fusjon er som nevnt en sammenslåing av selskaper, og en sammenslåing betyr ikke nødvendigvis at det skjer et eierskifte. Fusjon bygger i tillegg på et prinsipp om kontinuitet, dvs. at det som hovedregel vil være stor grad av kontinuitet på eiersiden ved fusjon; det er de samme personene som mottar vederlagsaksjer i det overtakende selskap, som opprinnelig eide aksjer i det overdragende selskap. Eierne forblir altså de samme. Det kan da argumenteres for at kontinuitet på eiersiden må sies å være det motsatte av et eierskifte.

Oppsummeringsvis må det, basert på de ovennevnte resonnementer, antagelig legges til grunn at fusjon og fisjon av målselskapet, som hovedregel ikke anses som et eierskifte etter asl. § 4-21.

³⁶ Eide (2009) s. 450

3.1.3.3 Fusjon og fisjon av et selskap som eier aksjer i målselskapet

Forskjellen i problemstillingen fra punktet ovenfor er at det nå ikke er målselskapet som inngår i fusjonen, men det er selskapet (holdingselskapet) som eier aksjer i målselskapet, som fusjoneres med et annet selskap. Spørsmålet blir hvorvidt en fusjon der holdingselskapet fusjonerer med et tredje selskap, utløser forkjøpsrett til aksjer i målselskapet.

Det vil også her ha betydning for drøftelsen hvorvidt holdingselskapet er det overtakende eller det overdragende selskap. Den videre drøftelse vil behandle det sistnevnte tilfelle. I tilfeller hvor holdingselskapet er det overtakende selskap vil aksjene i målselskapet etter fusjonen fortsatt være eid av samme rettssubjekt, altså holdingselskapet som sådan. Dette gjelder selv om selskapet har fått innfusjonert et annet selskap til seg. Endringen består da kun i at holdingselskapet får flere eiere. Aksjene i målselskapet vil fortsatt ha samme eier, nemlig holdingselskapet som sådan. Dette er et tilfelle som er nærliggende å behandle på samme måte som ved *overdragelse av holdingselskapets aksjer*,³⁷ fordi endringen her skjer på *eiersiden i holdingselskapet*, altså aksjonærsiden av holdingselskapet.³⁸ Situasjonen har også mange likhetstrekk med en rettet kapitalforhøyelse i holdingselskapet, noe som klart nok ikke utløser forkjøpsrett verken i holdingselskapet eller målselskapet.

Hvis holdingselskapet er det overdragende selskap, vil det rettssubjekt som er eier av aksjene gå over fra å være holdingselskapet, til å være det overtakende selskap. Dette er grunnlaget for den videre drøftelse. Den nærmere problemstilling blir følgelig hvorvidt en fusjon der holdingselskapet er det overdragende selskap, kan anses som eierskifte av målselskapets aksjer etter definisjonen i asl. § 4-21. Foreløpig holdes omgåelsestilfellene utenfor.

³⁷ Se nærmere punkt 3.1.4

³⁸ Eide (2009) s. 424

Et naturlig utgangspunkt for drøftelsen er ordlyden i asl. § 4-21 som rammer ”enhver form for eierskifte”. Dersom en legger en formalistisk fortolkning til grunn, må ordlyden sies å omfatte nevnte situasjon. Aksjene i målselskapet går fra å ha holdingselskapet som formell eier, til å få det overtakende selskap som eier i og med fusjonen. At ordlyden kan forstås slik har også støtte hos Eide.³⁹ Det kan imidlertid legges til at dette muligens ikke er en helt opplagt tolkning, og en slik tolkning må hvertfall sies å ligge i yttergrensene av hva som omfattes. Dette fordi man er innenfor én variant av fusjon, og som jeg var inne på tidligere, forekommer fusjon i flere varianter.

Videre blir spørsmålet om det er andre rettskilder som kan presisere eller innskrenke en slik fortolkning, slik at fusjon og fisjon av holdingselskapet ikke er omfattet. En indikasjon på at ordlyden bør innskrenkes slik finnes i forarbeidene, som opprinnelig inneholdt et forslag til § 4-15 (1) nr. 1, og lyder:

*”Retten til å overta aksjene utløses ved enhver form for eierskifte, med mindre annet er bestemt i lov. Retten utløses ikke ved overgang i forbindelse med arv og heller ikke om et selskap som eier aksjer deltar i fusjon eller fisjon etter kapittel 15.”*⁴⁰
(min uth.)

Som en kan se er det gjort uttrykkelig unntak for fusjon av et aksjeeiende selskap. En helt tilsvarende formulering var foreslått i § 4-17 (1) nr. 1 i Ot. prp. nr. 36 (1993-94) s. 273. Forslaget ble imidlertid ikke fulgt opp i Aksjelovutvalgets utredning,⁴¹ og utelatelsen ble heller ikke nærmere kommentert. Eide mener at NOUen av 1992 og den påfølgende proposisjonen fra Justisdepartementet, må forstås dit hen at Justisdepartementet må ha ansett det som nødvendig å ha et uttrykkelig unntak for fusjon og fisjon for at det skulle gå klar av ordlyden.⁴² Aksjelovutvalgets og den endelig vedtatte ordlyds manglende

³⁹ Eide (2009) s. 425

⁴⁰ NOU 1992:29 s. 228

⁴¹ NOU 1996:3 s. 123

⁴² Eide (2009) s. 426-427

oppfølging av forslaget, tolker Eide dit hen at lovgiver i forarbeidene har åpnet for at fusjon og fisjon er overføringsformer som *kan* utløse forkjøpsrett. Etter min mening er dette muligens å lese for mye inn i sammenhengen. En slutning jeg mener er vel så naturlig, er at det uttrykkelige unntaket i lovutkastet var inntatt for å markere en presisering til en uklar lovtekst, ikke nødvendigvis fordi ordlyden klart omfatter disposisjonsformene fusjon og fisjon. Den manglende oppfølgingen av forslaget kan like gjerne skyldes at lovgiver mente unntaket var unødvendig, og kanskje regnet med at det ville være tilstrekkelig å vise til det tidligere utkastet og dets kommentarer dersom det skulle oppstå tvil. Antagelig er det ikke så viktig hvilken av disse slutningene som er korrekt. Etter min mening svekkes imidlertid vekten av forarbeidene noe når det levnes slik tvil.

Juridisk teori forøvrig synes å være relativt samstemt i sin oppfatning om at fusjon og fisjon som hovedregel ikke utløser forkjøpsrett. Aarbakke m.fl. er blant de som hevder at spørsmålet om fusjon eller fisjon ikke utløser forkjøpsrett, da dette ikke kan anses å være et erverv i forhold til lovens bestemmelse.⁴³ Andenæs er av samme oppfatning, og begrunner sitt standpunkt med at den alminnelige konstruksjon ved fusjon og fisjon taler for at det ikke anses å finne sted noe eierskifte, samt at synspunktet har støtte i NOU 1992: 29.⁴⁴ Jeg legger til grunn at konstruksjonen som nevnes her bl.a. har referanse til det kontinuitetsprinsipp som er grunnleggende ved fusjon, men som også gjelder ved fisjon. Prinsippet, som jeg har vært inne på tidligere, innebærer at det overdragende selskap anses å fortsette i det fusjonerte selskap, slik at det ikke finner sted noe identitetsskifte i forhold til det overdragende selskaps aksjonærer og medkontrahenter.⁴⁵ Austenå inntar samme standpunkt.⁴⁶ Riktignok skriver han direkte om hvorvidt fusjonstilfellene utløser forkjøpsrett til selskapets faste eiendom, ikke aksjer. Bråthen synes å uttrykke seg noe mer forbeholdent:

⁴³ Aarbakke m.fl. (2004) s. 256-257

⁴⁴ Andenæs (2006) s. 216

⁴⁵ Andenæs (2006) s. 580

⁴⁶ Austenå (1976) s. 288-289

”Det er usikkert om fusjon mellom aksjeeieren og et annet selskap skal regnes som en overdragelse som utløser forkjøpsrett. Den herskende oppfatning synes å være at fusjon ikke utløser forkjøpsrett.”⁴⁷

Det er generelt sparsomt med grundige begrunnelser i litteraturen om hvorfor hovedregelen bør være at fusjon ikke utløser forkjøpsrett. Den mest nærliggende slutning må imidlertid være at det har med kontinuitetshensyn å gjøre. Etersom fusjon ofte bare er en ombytting av aksjer og det innfusjonerte selskapet drives mer eller mindre uforandret under nytt navn, kan det tas til orde for at det er den reelle, ikke den formelle forandring som bør være avgjørende. Jeg kommer nærmere inn på kontinuitetsprinsippet senere i drøftelsen.

Det har vært vanskelig å finne avgjørelser av betydning for spørsmålet. Et par som har relevans bør nevnes. Den første er Rt. 1995 s.2011 hvor det var spørsmål om hvorvidt en fisjon kunne sies å omfattes av en vedtektsbestemt forkjøpsrett som ville aktualiseres ved ”overdragelse”. Saksforholdet var her at et selskap kalt Otto Olsen AS utfisjonerte en avdeling av selskapet til et nystiftet selskap som ble kalt Otto Olsen Import AS. Blant de eiendeler (aktiva) som fulgte med til det nystiftede selskapet, var aksjer i et annet selskap som het Hjulmakeren AS (målselskapet). Otto Olsen Import AS ble samtidig med fisjonen solgt videre. Det var enighet mellom partene om at det etterfølgende salget var en planlagt del av transaksjonen. De øvrige aksjonærene i Hjulmakeren mente at denne transaksjonen utløste deres vedtektsfestede forkjøpsrett. Lagmannsretten ga disse aksjonærene medhold, og kom til at fisjonen måtte omfattes av begrepet ”overdragelse” som var begrepet som ble brukt i vedtektene.⁴⁸ Høyesteretts kjæremålsutvalg opprettholdt denne kjennelsen uten noen særlige bemerkninger.

Tilsynelatende kan kjennelsen synes avklarende for den aktuelle problemstilling. Begrepet ”overdragelse” er språklig sett snevrere enn ”enhver form for eierskifte”, men ble likevel ansett for å omfatte fisjon. Dette kan tale for at fusjon bør regnes som eierskifte. Likevel er

⁴⁷ Bråthen, kommentarer til aksjeloven § 4-19, note 534 (online)

⁴⁸ LB-1995-154

det mye som taler for at kjennelsen har begrenset vekt for problemstillingen. Det kanskje viktigste argumentet er at avgjørelsen ser på de to disposisjonene som et hele, altså fisjonen og det påfølgende salget. Det var den samlede realitet i transaksjonen som gjorde at det kunne anses som ”overdragelse”. Det kan da vanskelig sies med sikkerhet at resultatet ville blitt det samme dersom saken kun gjaldt utfisjoningene. Dernest må det påpekes at også omgåelsesbetraktninger kan ha spilt en rolle for utfallet. Retten gikk ikke inn på hvorvidt transaksjonen faktisk var gjennomført for å omgå eventuelle forkjøpsrettsbestemmelser, men noterte at det kan ha vært en mulighet. Det er vanskelig å utelukke at dette kan ha vært medvirkende for dommens utfall. Endelig, som Eide påpeker, er det nok slik at kontinuitetsbetraktninger ved fisjon stod svakere under den tidligere aksjeloven, i hvertfall dersom en skal dømme etter forarbeidene til aksjeloven av 1976.⁴⁹

En dom fra Oslo tingrett gjelder et mer rendyrket tilfelle i forhold til det aktuelle spørsmål.⁵⁰ Spørsmålet i saken var om fusjon utløste forkjøpsrett etter vilkåret i asl. § 4-15 (3) jf. § 4-21 (1). Noe forenklet forklart var saksforholdet følgende: Målselskapet hadde tre aksjonærer, en av de eide 50 prosent av aksjene og var et aksjeselskap. Da sistnevnte selskap deltok som overdragende selskap i en fusjon, mente de to øvrige aksjonærene i målselskapet at fusjonen utløste deres lovbestemte forkjøpsrett. Tingretten uttalte:

”På grunnlag av de rettskilder som partene har vist til, er retten kommet til at fusjon og fisjon er særlige overdragelsesformer som ikke uten videre innebærer et eierskifte som utløser forkjøpsrett til aksjer.”

I formuleringen åpnes det for, noe som også fremkommer videre i dommen, at utgangspunktet kan fravikes, f.eks. dersom det er holdepunkter i avtale, vedtekter, eller andre særlige omstendigheter. På en annen side uttaler tingretten også at rettstilstanden på dette området burde vært bedre avklart. Retten kom til at fusjonen ikke innebar noe eierskifte. Selv om dommen direkte gjelder det aktuelle spørsmål, tilfører den ikke veldig

⁴⁹ Eide (2009) s. 437

⁵⁰ TOSLO-2001-2788

mye nytt. For det første kan ikke tingrettsdommer vanligvis tillegges stor vekt, men avgjørelsen kunne hatt argumentasjonsverdi dersom den drøftet spørsmålet utførlig. Jeg mener ikke med dette at dommen kan kritiseres for ikke å ha vært grundig, men den rettskildemessige drøftelse viser i hovedsak til oppfatninger i litteraturen. Dommen uttaler også at den forutberegnelighet som ligger i juridisk litteraturs oppfatning måtte få betydning for resultatet, noe som kan virke noe kunstig. Det er vel først og fremst gode argumenter i teorien som bør vektlegges, ikke forutberegneligheten av at mange forfattere mener det samme. Forutberegnelighet er nok først og fremst noe lovgiver og Høyesterett tar ansvar for. Dommen tilfører ingen egne betraktninger om hva som er den beste løsning, men oppsummerer og bekrefter den herskende oppfatning i juridisk teori.

Når det gjelder de reelle hensyn rundt problemstillingen, må det være kontinuitetsprinsippet som har størst betydning. Formålet med prinsippet er som forarbeidene uttaler:

”[...] å ta bort rettslige hindringer for endringer og omstillinger i næringslivet som ofte vil foreligge ellers, f.eks ved kjøp av en virksomhet.”⁵¹

De hindringer det her siktes til er bl.a. de skatterettslige, f.eks. beskatning som utløses ved salg av virksomhet. Ved fusjon må avtaleparter, kreditorer og andre rettighetshavere i stor grad finne seg i den overføring av rettigheter og plikter som fusjonen medfører. Det kan også nevnes at på skatterettens område vil en fusjon i utgangspunktet ikke utløse noen skattekonsekvenser; kontinuitetsprinsippet legges til grunn fullt ut.⁵² Dette er viktig for et effektivt og konkurransedyktig næringsliv. Slik jeg ser det er det ingen særlig grunn til at de forkjøpsrettsberettigede skal komme i en annen stilling enn de som er nevnt ovenfor. Dette trekker i retning av at forkjøpsberettigede også må respektere at fusjon og fisjon kan gjennomføres uten at det utløser forkjøpsrett.

⁵¹ NOU 1992:29 s. 197

⁵² Liland (1992) s. 95

Til oppsummering under denne problemstillingen er det en del å bemerke. At ordlyden etter en strengt formalistisk fortolkning kan omfatte fusjon og fisjon er det etter min mening ikke grunn til å legge særlig vekt på. Ettersom fusjon og fisjon forekommer i noe forskjellig modeller og konstruksjoner, og det kun er der holdingselskapet er overdragende selskap som strengt tatt omfattes av ordlyden, er det ingen god løsning å la ordlyden være avgjørende. Etter min mening taler derimot forarbeidene i retning av at fusjon og fisjon i utgangspunktet ikke omfattes av eierskiftebegrepet i § 4-21 (1). Når disse disposisjonsformene opprinnelig var unntatt i lovutkastet, men unntaket senere ble utelatt, er det klart at lovgiver har vurdert problemstillingen. Hva som ligger i utelatelsen kan man ikke helt sikkert slå fast, men etter min mening er det mest nærliggende å tro at lovgiver ikke eksplisitt ville utelukke at slike tilfeller *kan* komme til å rammes av ordlyden, dersom dette skulle følge av en konkret vurdering. Dette er Eide i sin oppsummering enig i.⁵³

Imidlertid mener jeg at selv om tilfellene *kan* rammes av ordlyden betyr dette ikke at det er et helt åpent spørsmål, noe som synes bekreftet av den herskende oppfatning i juridisk teori. Her hevdes det som nevnt at utgangspunktet er at fusjon og fisjon ikke er omfattet av bestemmelsen. Selv om dette standpunktet jevnt over er sparsommelig begrunnet blant forfatterne, med unntak av Eide, er det som nevnt mest nærliggende å tro at det er kontinuitetshensyn som ligger bak. Dette hensynet, eller prinsippet, har etter min mening mye for seg. Det oppstår nærmest et motsetningsforhold mellom det å la fusjon og fisjon utløse forkjøpsrett, og det å si at det gjelder et kontinuitetsprinsipp ved fusjon og fisjon. Dersom fusjon og fisjon utløser forkjøpsrett vil det implisitt si at det har skjedd en form for eierskifte, og at det altså ikke foreligger kontinuitet. De tilfeller hvor fusjon eller fisjon etter en konkret vurdering likevel utløser forkjøpsrett, kan eksempelvis være der transaksjonen ikke har samme innslag av kontinuitet.

⁵³ Eide (2009) s. 433

Konklusjonen må bli at fusjon og fisjon som utgangspunkt ikke anses som et eierskifte i asl. § 4-21 (1) forstand, men at en konkret vurdering hvor bl.a. kontinuitetsbetraktninger må få betydning, kan føre til det motsatte.

Det er klart at det i prinsippet kan bli spørsmål om omgåelse også ved fusjon. Imidlertid bør dette behandles på samme måte som ved omgåelse ved indirekte eierskifte, noe som er tema i avsnittet rett nedenfor. Det vises derfor til de avsnitt nedenfor som omhandler omgåelse.

3.1.4 Salg av kontrollerende selskapsandel

Ved denne problemstillingen forutsettes det, som i drøftelsen ovenfor, at et holdingselskap eier aksjer i et målselskap. Spørsmålet er om det kan tenkes situasjoner der et salg av aksjer i holdingselskapet kan utløse forkjøpsrett til aksjene i målselskapet. Dersom en leser bestemmelsene i asl. §§ 4-15 (3) jf. 4-19 til 4-23 i sammenheng, kan det vanskelig hevdes at den lovbestemte forkjøpsrett skal gjelde ved eierskifte av andre selskapers aksjer. I utgangspunktet er altså dette klart en situasjon som ikke utløser forkjøpsrett, da det ikke gjelder et eierskifte av aksjer i målselskapet, men i et annet selskap. Som Eide skriver ville en slik anerkjennelse være brudd på prinsippet om at selskaper gjennomgående behandles og oppfattes som egne juridiske personer.⁵⁴

Det som likevel har vært diskutert i teorien er hvorvidt slike transaksjoner kan utløse forkjøpsrett dersom salget gjelder en *kontrollerende andel* av aksjene i holdingselskapet, altså salg av en eierandel på over 50 prosent. Det er under denne forutsetningen problemet vil bli drøftet i det følgende.

Egentlig dreier problemstillingen seg om hvorvidt det går an å identifisere et salg av holdingaksjer med et av salg aksjer i målselskapet. Jeg mener det blir feil å si at dette

⁵⁴ Eide (2009) s. 404

gjelder en utvidende tolkning av aksjebegrepet i loven, slik Eide hevder.⁵⁵ Loven bruker kun aksjebegrepet i tilknytning til hvilke aksjer som er *gjenstand* for forkjøpsrett. Den eventuelle utvidende tolkningen gjelder noe som aksjeloven bare forutsetter; hvilket selskaps aksjer kan utløse forkjøpsrett. Følgelig gjelder dette strengt tatt ikke en tolkning av § 4-21 (1) om formene for eierskifte. Drøftelsen kunne således, fra et fremstillingsteknisk standpunkt, vært plassert et annet sted i oppgaven. Imidlertid mener jeg det er en problemstilling såpass nært beslektet med eierskiftdrøftelsene, at det gir best sammenheng i oppgaven å plassere det under dette punktet.

Ordlyden gir som nevnt ikke støtte for en fortolkning som medfører en slik identifikasjon, snarere tvert imot; sammenhengen i loven taler sterkt for at det kun er salg av målselskapets aksjer som kan utløse eierskifte. En slik forståelse må også gjelde uavhengig av hvor stor andel av aksjene i holdingselskapet som selges.

Andenæs tok i en tidligere utgave av sin lærebok til orde for at prinsippet i løsningsrettsloven § 11 (5) kunne få analogisk anvendelse for aksjer, slik at et salg av en kontrollerende andel aksjer i holdingselskapet kunne utløse forkjøpsrett til aksjene i målselskapet.⁵⁶ Bale/Røsås har i en artikkel drøftet dette spørsmålet utførlig, og etter deres oppfatning er det, verken i forarbeidene til løsningsrettsloven eller andre rettskilder, noen særlige holdepunkter for å si at løsningsrettsloven § 11 (5) er uttrykk for et alminnelig prinsipp.⁵⁷ Resonnementet i deres drøftelse er det vanskelig å være uenig i, ettersom de nettopp peker på at det er få holdepunkter for en slik fortolkning. Aarbakke m.fl. er også kritiske til en slik analogi. Andenæs har riktignok i den siste utgaven av sin bok forandret standpunkt til at regelen i løsningsrettsloven antagelig ikke kan tas til inntekt for en slik utvidet anvendelse.⁵⁸ Som følge av at løsningen mangler forankring i andre rettskilder,

⁵⁵ Eide (2009) s. 404 skriver at dette er et spørsmål om utvidende tolkning av aksjebegrepet som brukes i aksjeloven § 4-19 flg.

⁵⁶ Andenæs (1998) s. 170-171.

⁵⁷ Bale/Røsås (2005)

⁵⁸ Andenæs (2006) s. 215-216

samt at juridisk teori nå er samstemt i sin oppfatning, kan prinsippet i løsningsrettsloven trolig ikke anvendes som alminnelig prinsipp.

Annet enn en analogisk anvendelse av løsningsrettsloven § 11 (5), finnes det ikke andre holdepunkter for at forkjøpsretten utløses ved salg av en kontrollerende andel av holdingselskapets aksjer. Det må følgelig kunne fastslås at salg av disse aksjene i sin alminnelighet ikke utløser forkjøpsrett.

Drøftelsen ovenfor har fokus på det generelle/prinsipielle aspektet ved det aktuelle spørsmål. Et kanskje mer praktisk spørsmål i forlengelsen av forrige drøftelse er hvorvidt en slik transaksjon likevel kan rammes av reglene, dersom den er foretatt for det formål å omgå forkjøpsrettsbestemmelsene.

I juridisk teori synes det å være en klar oppfatning om at det *kan* bli aktuelt å tolke loven utvidende i omgåelsestilfellene.⁵⁹ Enkelte avgjørelser på selskapsrettens område forøvrig bekrefter at omgåelsesproblematikk kan være et tema. I Rt. 1995 s. 441 ble riktignok ikke uttrykket omgåelse brukt, men det er likevel lite tvilsomt at det var omgåelsesbetraktninger som var avgjørende for hvorvidt reglene om tingsinnskudd var omgått:

”Saksforholdet her, som ikke er helt klart, synes å indikere at de forskjellige ledd i oppgjøret står i så nær sammenheng saklig og tidsmessig, at det er tvilsomt om motregningsformen dekker realiteten.”

Det bør nevnes at dommen gjaldt aksjeloven av 1976, men den må uansett ha relevans i forhold til det som her omtales. Flere eksempler på at omgåelse er et tema kunne vært nevnt, men spørsmålet er neppe særlig tvilsomt.⁶⁰

⁵⁹ Bl.a. Andenæs (2006) s. 215, Aarbakke m.fl. (2004) s. 256-257, Eide (2009) s. 415 flg.

⁶⁰ F.eks. Rt 1994 s. 581 og Rt 1995 s. 2011.

Spørsmålet om *når*, altså i hvilke situasjoner, retten kan bygge på omgåelsesbetraktninger er et vanskelig og skjønnsmessig spørsmål. Terskelen for når man kan si at det foreligger omgåelse må antagelig sies å ligge ganske høyt, altså slik at det skal mye til før noe anses som omgåelse,⁶¹ jf. også det klare utgangspunktet i ordlyden som nevnt ovenfor. I vurderingen av om loven er omgått, er det en rekke momenter som kan få betydning. Det er ikke meningen å forsøke å gi en uttømmende oversikt over disse i det videre. Imidlertid er det noen momenter som kan sies å være av mer generell karakter, og som ofte vil få betydning. Det er de viktigste av disse det vil bli gitt en oversikt over i det følgende.

Vurderingstemaet kan i all enkelhet sies å være hvorvidt forholdet etter en helhetsvurdering *fremstår* som en omgåelse. Omgåelse kan etter mitt skjønn i utgangspunktet sies å referere til en bestemt hensikt, nemlig den hensikt å unngå at lovens bestemmelser kommer til anvendelse. Dette fører igjen til at et gjennomgående trekk ved omgåelsesdisposisjoner, ikke bare på selskapsrettens område, kanskje kan sies å ha et slør av illojalitet over seg. Basert på en slik tankegang, vil en nærliggende slutning være at i situasjoner hvor man kan sannsynliggjøre at omgåelse ikke var formålet med overdragelsen, vil man også gå klar av en utvidende tolkning. Det kan imidlertid ikke utelukkes at en utvidende tolkning pga. omgåelsesbetraktninger kan finne sted selv uten en slik hensikt, f.eks. dersom rettighetshavernes interesser veier tilstrekkelig tungt.⁶² Utvidende fortolkninger pga. omgåelse er ikke noe som er eksklusivt for selskapsrettens område; det finnes flere andre rettsområder hvor omgåelser er praktisk, særlig skatteretten. Det er naturlig at generelle argumenter for omgåelse hentet fra andre rettsområder vil ha overføringsverdi også for omgåelser av aksjeloven.

Det første som må tas med i vurderingen er hvor stor andel av aksjene i holdingselskapet som overdras. Jeg nevnte ovenfor at det forutsettes videre at det var minimum en andel på over 50 prosent som ble overført, men hvor stor andel utover denne størrelsen som overdras kan få stor betydning. Mye kan tale for at det er nærmest utelukket å tale om omgåelse der

⁶¹ Bale/Røsås (2005)

⁶² Eide (2009) s. 416, Bale/Røsås (2005).

transaksjonen kun omfatter litt over en halvpart av aksjene i holdingselskapet. Andelens størrelse kan i seg selv være en indikasjon på at det ikke dreier seg om en omgåelse. I tilfeller hvor målet for transaksjonen er å kontrollere holdingselskapets beholdning av målselskapets aksjer, vil det antagelig være fordelaktig å utøve større makt på generalforsamlingen enn det man gjør med kun f.eks. 51 prosent. De øvrige aksjonærene vil fortsatt ha mange minoritetsrettigheter i kraft av aksjeloven, og herredømmet over aksjene i målselskapet blir da tilsvarende begrenset. Bale/Røsås antyder at det som regel bør være tale om en overdragelse av samtlige, eller nært opptil samtlige aksjer i holdingselskapet, før det kan bli aktuelt med omgåelsesbetraktninger.⁶³ At nesten samtlige aksjer i et holdingselskap er overført er et nødvendig, men naturligvis ikke i seg selv tilstrekkelig, vilkår for å si at forkjøpsretten er omgått.

Det må også undersøkes hvorvidt aksjene i målselskapet er holdingselskapets eneste, eller i hvertfall mest vesentlige, eiendel/aktiva.⁶⁴ At dette er noe som må få betydning er naturlig; det har formodningen mot seg at kjøp av aksjene i et holdingselskap som besitter mange andre verdier, er foretatt for å omgå forkjøpsrett i målselskapet. I slike tilfeller er det langt mer sannsynlig at kjøpet er foranlediget av en generell interesse i selskapet, enn interessen av aksjene i målselskapet alene. En kan kanskje si at momentet kaster lys over intensjonen for kjøpet. Det er dessuten nærliggende å tro at en domstol lettere vil skjære igjennom de formelle rammene for transaksjonen hvis aksjene er eneste aktiva. I realiteten er dette veldig nære det å kjøpe aksjer direkte i målselskapet, ettersom den eneste forskjellen er at aksjonæren her har et ytre ”skall” av å være et selskap.

Skulle holdingselskapet ha andre medeiere i selskapet enn erververen, taler det mot at aksjonærene i målselskapet kan utøve forkjøpsrett. Dersom forkjøpsretten utløses i slike tilfeller, vil det medføre at de gjenstående aksjonærene får sin interesse i målselskapets aksjer ”ekspropriert”. Sett at 90 prosent av aksjene i holdingselskapet blir kjøpt ved transaksjonen, mens det gjenstår 10 prosent som er eid av aksjonæren A. Hvis de

⁶³ Bale/Røsås (2005)

⁶⁴ Aarbakke m.fl. (2004) s. 256, Bale/Røsås (2005)

forkjøpsberettigede i målselskapet utnytter sin forkjøpsrett, mister A sin indirekte eierinteresse i målselskapets aksjer. Dette kan virke urimelig for ham, ettersom han ikke har tatt del i noe salg og heller ikke har noen mulighet til å motvirke konsekvensene av salget. Bale/Røsås bemerker at selv om dette momentet kanskje ikke alltid kan stenge for omgåelsesbetraktninger, må det i alle fall tas i betraktning.⁶⁵

Videre kan det gis noen eksempler på situasjoner som lett kan bli bedømt som omgåelser. Dersom en kjøper tidligere har forsøkt å erverve aksjer i målselskapet, men har blitt nektet samtykke til sitt erverv gjennom reglene om samtykkekrav i asl. §§ 4-15 (2) jf 4-16 til 4-17, vil nok et kjøp av holdingselskapets aksjer lett rammes. I slike tilfeller er det klart at erververen er uønsket som eier i målselskapet, og at oppkjøperen har funnet en vei rundt reglene bør ikke godtas. Dette er i kjernen av formålene bak reglene om forkjøpsrett, noe som taler sterkt for en utvidelse av reglenes rekkevidde. Det kan også tenkes tilfeller hvor holdingselskapets aksjer i målselskapet utfisjoneres eller overdras til et annet selskap som deretter straks selges. Et slikt tilfelle var forøvrig oppe i nevnte kjennelse i Rt. 1995 s. 2011. At en slik transaksjonskjede ligger i faresonen for å bli ansett som omgåelse kan ikke være særlig tvilsomt, særlig dersom de to operasjonene ligger nær hverandre i tid.

Som en oppsummering kan det bemerkes at selv om terskelen for hva som regnes som omgåelse ligger relativt høyt, så må det være klart at transaksjoner er i faresonen dersom samtlige av de momenter som er nevnt ovenfor taler mot at transaksjonen har et annet formål enn å omgå rettigheten.

3.1.5 Vedtektsbestemmelser som utvider eller innskrenker formene for eierskifte
Regelen i § 4-21 (1) sier ikke uttrykkelig at den kan modifiseres i vedtektene, men det må likevel være klart at vedtektene kan snevre inn eller utvide de former for eierskifte som skal utløse forkjøpsrett. Dette kan forankres i bl.a. § 4-15 (3) som gir uttrykk for den generelle

⁶⁵ Bale/Røsås (2005)

valgfriheten i vedtektene til å ha eller ikke ha forkjøpsrett til aksjer, men også § 4-19 (1) annet punktum gir uttrykk for dette.

I tilknytning til de disposisjonsformer som er omtalt i de to foregående punkter, kan det bemerkes at det vil være en mulighet å fastsette i målselskapets vedtekter at fusjon/fisjon eller slikt indirekte eierskifte skal utløse forkjøpsrett. Allerede etter 1976-loven, som ikke hadde den samme friheten til å vedtektsfeste avvik fra lovens ordning som gjeldende lov, ble det antatt at det var adgang til å vedtektsfeste slike avvik.⁶⁶ Det er klart at visse selskaper kan ha et reelt behov for dette, da det vil være avklarende i forhold til både aksjonæren som ønsker å selge sitt holdingselskap, og for eventuelle oppkjøpere. Ulempen er at det antagelig oppstår større innlåsnings effekter fordi forkjøpsretten da vil utløses uansett om salget var en omgåelse eller ikke, og på den måten ha en enda videre rekkevidde enn lovens vilkår. Selskaper som ønsker å kjøpe aksjer i målselskapet vil da kanskje kvie seg for å investere i selskapet, ettersom de ved kjøpet da både låser sine egne aksjer til en forkjøpsrett, samt også forkjøpsretten som allerede gjelder for aksjene i målselskapet. Dette vil naturligvis kunne ha innvirkning på omsetningsverdien av aksjene.

Andre og kanskje mer ordinære avvik fra ordlyden i § 4-21 (1) er det også adgang til å vedtektsfeste. Hvilke disposisjoner som utløser forkjøpsrett vil da avhenge av en tolkning av vedtektene. Dersom forkjøpsretten f.eks. er begrenset til å gjelde ”salg” av aksjene, så er det nok tvilsomt om en slik formulering omfatter arv. Det kan også spørres hvorvidt en slik ordlyd skal omfatte gave eller bytte. Andenæs besvarer dette benektende.⁶⁷ Tilsvarende tolkningstilstand kan oppstå dersom vedtektene f.eks. bruker begreper som ”avhendelse” og ”overdragelse”. Et eksempel til illustrasjon finnes i Rt. 1998 s. 1584. Her var saksforholdet at en rekke personer var tilgodesett i et testament, og fikk som følge av dette arve en del aksjer hver. Selskapene som disse aksjene hørte til, hadde alle formuleringer i vedtektene om at forkjøpsrett ikke kunne gjøres gjeldende ved ”arv”. En av aksjonærene i selskapene, som ikke var tilgodesett ved testamentet, ønsket å gjøre forkjøpsrett gjeldende overfor

⁶⁶ Bale/Knudsen (1991) s. 585-587

⁶⁷ Andenæs (2006) s. 217

testamentsarvingene. Han hevdet at begrepet ”arv” ikke skulle forstås dit hen at det omfattet testamentsarv. Høyesterett var uenig i denne anførselen, bl.a. med den begrunnelse at begrepet arv, etter en objektiv tolkning, klart omfatter både arv etter loven og etter testament.

3.2 Særlig om salgsavtalen ved frivillig eierskifte

Det er avtalen mellom avhender og erverver som er tema i dette punktet. For det første kan det stilles spørsmål om hvilke vilkår avhender og erverver må være enige om før avtalen regnes som utløsende for forkjøpsretten. I utgangspunktet må dette styres av avtalerettslige regler om når bindende avtale er kommet i stand.⁶⁸ Som regel innebærer dette at dersom det er enighet om de vesentlige punkter i avtalen, regnes bindende avtale for å være kommet i stand.⁶⁹ Imidlertid kompliseres spørsmålet av at avtaleinngåelsen ikke bare har virkninger for erverver og avhender. Avtaletidspunktet er også det sentrale tidspunkt for utløsning av en forkjøpsrettighet for tredjemann. Derfor er det lite naturlig å bare se hen til disposisjoner mellom avhender og erverver når det tas stilling til om disse er bundet i forhold til rettighetshaverne. I det følgende ses det nærmere på betydningen av enkelte disposisjoner mellom avhender og erverver.

Det må være klart at en intensjonsavtale ikke utløser forkjøpsrett. En intensjonsavtale er avtalerettslig heller ikke noe mer enn nettopp en intensjon om å inngå en avtale.⁷⁰ Derimot kan det spørres om betydningen av såkalte bortfallsklausuler, dvs. regulering i avtalen om at avtalen skal falle bort dersom ikke bestemte begivenheter inntreffer. Slik jeg forstår Eide, bør bortfallsklausuler som er satt i erververens interesse, ikke få betydning for forkjøpsretten.⁷¹ Begrunnelsen ligger i at når forkjøpsretten gjøres gjeldende, bortfaller de interesser en erverver har i salgsavtalen, og hans interesse blir da begrenset til å motta

⁶⁸ Slik også Eide (2009) s. 33-34

⁶⁹ F.eks. Rt. 1998 s. 946 og Rt 1991 s. 1171

⁷⁰ Hov (2002) s. 76-77

⁷¹ Eide (2009) s. 134

løsningssummen. Det er da liten grunn til å gi bortfallsklausulen virkning overfor rettighetshaveren, slik at erverver får valgfrihet mht. til å la avtalen og dermed forkjøpsretten bortfalle. Eide skriver videre at slike klausuler imidlertid kan tenkes å få betydning der de er satt i avhenders interesse.

Det kan også spørres om en omgjøring av avtalen mellom erverver og avhender kan få virkning for rettighetshaverne. Situasjonen er altså at det er inngått bindende avtale, men partene ombestemmer seg og omgjør avtalen. Så lenge salget ikke er meldt til selskapet, taler reelle hensyn for at omgjøringen kan skje med virkning for rettighetshaverne. Omgjøringen vil da ennå ikke innebære et brudd på rettighetshavernes forventning, og de vil heller ikke ha brukt ressurser på f.eks. utarbeidelse av tilbud om løsningssum. Juridisk teori er også relativt samstemt om denne oppfatningen.⁷² Imidlertid er aksjelovens system slik at selskapet har en formidlerrolle, ved at det er dette som mottar meldingen, og som også skal varsle rettighetshaverne. Spørsmålet blir da om det er meldingen til selskapet eller varselet til rettighetshaverne som bør avskjære omgjøringsadgangen.

Synspunktene i teorien deler seg her mellom bl.a. Aarbakke og Andenæs på den ene side, og Eide på den annen. De førstnevnte mener meldingen til selskapet må være avgjørende, og anfører Rt. 1980 s. 769 og hensynet til en klar løsning som begrunnelse for sitt syn.⁷³ Eide derimot mener tidspunktet for kunnskap om eierskiftet for rettighetshaverne må være det avgjørende, da det er dette som skaper en beskyttelsesverdig forventning.⁷⁴ Rt. 1980 s. 769 gjaldt forkjøpsrett etter sameieloven § 11 og varsel om eierskifte ble sendt direkte til rettighetshaverne. Situasjonen er altså ikke helt sammenliknbar med det varselet som sendes selskapet etter asl. § 4-20, og dommen bør etter min mening ikke tillegges særlig vekt på dette punkt. Etter mitt syn har Eides synspunkter mest for seg. Det er få grunner til å binde avtalepartene overfor rettighetshaver når denne ennå ikke har fått kunnskap/forventning om at forkjøpsretten er utløst.

⁷² Bale/Knudsen (1991) s. 597, Aarbakke (2004) s. 284

⁷³ Aarbakke (2004) s. 284, Andenæs (2006) s. 231

⁷⁴ Eide (2009) s. 139-140

Beslektet med forrige problemstilling er hvordan rettighetshaverne må forholde seg til avtalepartenes endringer i avtalen. Eide antar at endringer som gjøres innen løsningsfristen gir rettighetshaverne valget mellom å tre inn i den opprinnelige eller endrede avtale, ettersom de kanskje allerede har brukt adskillige ressurser i tilknytning til de opprinnelige avtalevilkår.⁷⁵ Endringer som foretas etter at løsningsfristen er utløpt, får i utgangspunktet bare virkning mellom partene ettersom forkjøpsretten bortfaller ved fristens utløp. Det kan imidlertid tenkes at eventuelle endringer utløser ny aksjeløsningsfrist, fordi det nå må vurderes dit hen at det er tale om en ny avtale, eller at dette er vilkår som endrer rettighetshavernes motivasjon for å benytte rettigheten.⁷⁶

Det kan også tenkes at en av partene hever avtalen pga. mislighold. Spørsmålet blir i så fall hvilke virkninger dette får for de forkjøpsberettigede. En heving fra *avhenders* side må i utgangspunktet tillegges virkning overfor rettighetshaverne.⁷⁷ Denne løsningen er også oppstilt i løysl. § 18 (2). En heving begrunnet i manglende betaling eller pga. erververen som person, kan det likevel være grunn til å unnta fra denne regelen. Slike hevningsgrunner faller bort når forkjøpsretten benyttes.⁷⁸ Når *erververen* hever avtalen, faller hans interesse av avtalen og aksjene bort i og med hevningen, og hevningen bør altså ikke få virkning for forkjøpsrettshaverne.⁷⁹

⁷⁵ Eide (2009) s. 141

⁷⁶ Eide (2009) s. 140-141

⁷⁷ Andenæs (2006) s. 231

⁷⁸ Eide (2009) 142.

⁷⁹ Slik også Eide (2009) s. 142.

4 Rekkevidden av forkjøpsretten – hva den gir rett til

4.1 Gjenstanden for forkjøpsrett

Aksjeloven § 4-15 (3) foreskriver at det er aksjer som er gjenstand for forkjøpsretten. Som nevnt tidligere i oppgaven må loven leses slik at retten kun gjelder aksjer i det selskap forkjøpsrettshaver fra før eier aksjer i. Dersom vedtektene i det aktuelle selskap ikke har bestemmelser som omhandler forkjøpsrett, gjelder den lovbestemte forkjøpsretten samtlige aksjer i selskapet. Her kan det riktignok vedtektsfestes andre løsninger, f.eks. at forkjøpsretten kun skal gjelde bestemte aksjer, eventuelt aksjer i en bestemt aksjeklasse.

§ 4-15 (5) har imidlertid en bestemmelse som utvider forkjøpsrettens, og for så vidt samtykkebestemmelsernes, anvendelsesområde til også å omfatte ”tegningsrett til aksjer”. Bestemmelsen innebærer at utgangspunktene som følger av § 4-15 (1) til (4) for overgang av aksjer, også gjelder ved overgang av tegningsrett til aksjer. Det er ikke noe i veien for at det fastsettes i vedtektene at tegningsrettene fritt kan omsettes, ettersom dette også kan fastsettes for aksjer. Selv om det er full adgang til å fastsette forskjellige utgangspunkter med hensyn til overgang av aksjer og overgang av tegningsretter, vil det imidlertid være naturlig å tolke vedtektene dit hen at det som i vedtektene gjelder for forkjøpsrett ved overgang av aksjer, også gjelder for tegningsrett til aksjer.⁸⁰ Eksempelvis kan dette tenkes der det er fastsatt i vedtektene at ”aksjer” fritt kan omsettes.

En tegningsrett er en rettighet som gir rettighetshaveren rett til å tegne nye aksjer i selskapet. Dersom rettighetshaveren benytter seg av rettigheten, betales vederlaget for de nye aksjene til selskapet samtidig som aksjekapitalen i selskapet forhøyes med de tegnede aksjers pålydende. Formålene med å likestille tegningsrett til aksjer med alminnelig omsetning av aksjer må antas å være de samme som for forkjøpsrett ved overgang av allerede utstedte aksjer. Ettersom tegningsrett til aksje også gir en mulighet til å bli aksjonær, vil bl.a. hensynet til å kontrollere hvem som erverver aksjer også gjøre seg

⁸⁰ Ot.prp. nr. 44 (1997-1998) s. 25.

gjeldende ved omsetning av tegningsrett til aksjer. Følgelig bør det også gjelde forkjøpsrett ved en slik transaksjon dersom det gjelder forkjøpsrett forøvrig.

Aksjeloven regulerer ulike typer tegningsretter: frittstående tegningsretter (§§ 11-12 og 11-13), tegningsrettsaksjer (§§ 11-10 og 11-11), fortrinnsrett til nye aksjer ved kapitalforhøyelse (§ 10-4) og tegningsretter knyttet til lån ytet selskapet (§§ 11-1 til 11-9). At det hos Andenæs uttales at det for aksjeselskaper kun er fortrinnsrett ved kapitalforhøyelse som er den aktuelle tegningsrett, skyldes antagelig lovendringen av 15. desember 2006 nr. 88.⁸¹ Lovendringen innførte bl.a. hjemler for aksjeselskaper til å utstede tegningsrettsaksjer og frittstående tegningsretter, noe det ikke tidligere var adgang til. Andenæs' fremstilling er formodentlig utarbeidet før dette. Bestemmelsen i § 4-15 (5) bør nok imidlertid forstås slik at tegningsretter knyttet til lån ikke omfattes. Dette følger av juridisk teori, som begrunner det med at en forkjøpsrett til disse tegningsrettene også ville medføre en rett til å overta lånet som tegningsretten er knyttet til.⁸² Dette fordi § 11-1 (2) fastslår at denne tegningsretten ikke kan skilles fra aksjen.

4.2 Hvor mange av de aksjer som er under omsetning forkjøpsrettshaverne har krav på å overta

4.2.1 Forholdet mellom rettighetshaver og erverver – § 4-21 (3)

Spørsmålet i dette punktet handler om hvor mange av aksjene rettighetshaveren kan kreve å overta fra erververen. Foreløpig holder jeg meg til tilfellet der én forkjøpsrettshaver ønsker å utøve retten. Lovens utforming inntar på sett og vis det motsatte utgangspunkt av det spørsmål som er reist. § 4-21 (3) første punktum fastslår nemlig at forkjøpsretten:

”[...] ikke kan utøves for et mindre antall aksjer enn det antall retten kan gjøres gjeldende for”.

⁸¹ Andenæs (2006) s. 159

⁸² Eide (2009) s. 232 og Aarbakke m.fl. s. 257-258

Innfallsvinkelen er altså ikke hva rettighetshaveren har *krav på*, men derimot hva han har *plikt til*. Ordlyden innebærer at forkjøpsrettshaveren må tilby seg å overta alle aksjer som er under omsetning; han kan ikke kreve å få overta kun en andel av de overdratte aksjer.⁸³ Regelens begrunnelse ligger i at erververen ikke skal risikere å bli sittende igjen med en mindre og kanskje uinteressant aksjepost. For den som vurderer å kjøpe aksjer er antagelig størrelsen på aksjeposten en viktig faktor, og regelens begrunnelse er følgelig lett å forstå.

En situasjon som må antas å være relativt vanlig, er at den som erverver de overdratte aksjer fra før eier aksjer i selskapet. Her kan det oppstå tolkningstvil i forhold til hvor mange aksjer retten må gjøres gjeldende for, ettersom erververen i kraft av å være aksjonær også har forkjøpsrett. Andenæs uttaler følgende om nevnte situasjon:

*”Hvis erververen allerede er aksjonær, må regelen leses slik at «det antall retten kan gjøres gjeldende for», er det totale antall ervervede aksjer minus erververens forholdsmessige del av disse.”*⁸⁴

Slik jeg leser denne uttalelsen, kan den forstås dit hen at han mener de andre rettighetshaverne kun har plikt til å overta færre enn samtlige overdratte aksjer, fordi erververen samtidig er rettighetshaver. Altså en modifikasjon i forhold til regelen i § 4-21 (3). En slik forståelse stiller imidlertid en erverver som allerede er aksjonær i en dårligere posisjon enn en uavhengig erverver. Det er mulig at Andenæs' uttalelse bør tolkes slik at den har for øyet hva som vanligvis vil være tilfelle, nemlig at erverver ønsker å forsvare sin forholdsmessige rett til aksjer, jf. § 4-22 (2) annet punktum. Det kan imidlertid tenkes at han er uinteressert i dette, fordi han forventet å kunne overta hele den overdratte aksjepost. Eksempelvis kan dette tenkes dersom aksjonæren ønsker å øke sin andel med minst et antall aksjer som vil gi han bestemte rettigheter etter aksjeloven (f.eks. rett til å kreve granskning, stemmeflertall m.v.). Eide er tilsynelatende enig i at dette er det sentrale

⁸³ NOU 1996:3 s. 123-124 og Rt 1960 s. 1007. Se bl.a. Andenæs (2006) s. 225, Aarbakke (2004) s. 286.

⁸⁴ Andenæs (2006) s. 225

argument, og dermed uenig med Andenæs; han mener det må være opp til erververen selv om han vil delta som forkjøpsrettshaver eller ikke.⁸⁵ Støtte finnes også hos Bale/Knudsen.⁸⁶ Basert på ovennevnte argumentasjon må hovedregelen være at retten må gjøres gjeldende for samtlige overdratte aksjer, uavhengig av om erververen fra før eier aksjer.

Regelen i § 4-21 (3) andre punktum kan sies være en forlengelse av regelen i første punktum, ettersom den bestemmer at ved ”sammenhengende avhending av flere aksjeposter fra samme eier eller flere eiere må retten gjøres gjeldende i forhold til alle aksjene under ett”. Bestemmelsen åpner altså for at flere tilsynelatende separate salg kan bli ansett som én transaksjon, og medføre at rettighetshaverne må gjøre forkjøpsretten gjeldende for samtlige overdratte aksjeposter. Begrunnelsen er langt på vei den samme som for regelen i første ledd. Noe annet vil være en uheldig oppdeling av det samlede aksjeerverv, og det bryter med erververs forventning om å gjennomføre samtlige ledd i transaksjonen. Ifølge forarbeidene må det foretas en konkret vurdering, hvor det i hvertfall må kreves en viss sammenheng i tid mellom overdragelsene, før regelen kommer til anvendelse.⁸⁷

4.2.2 Forholdet mellom rettighetshaverne – § 4-22

Dersom flere rettighetshavere ønsker å utøve forkjøpsrett til samme overdratte aksjepost, må det avgjøres hvordan aksjene skal fordeles dem imellom. Dette reguleres av asl. § 4-22, som riktignok har den misvisende overskriften ”hvem har forkjøpsrett”. Første ledd fastslår at alle aksjeeiere har samme prioritet i forhold til å overta aksjene. Bestemmelsen har trolig ikke selvstendig betydning utover å understreke at hver enkelt aksje er ”like mye verdt”, uavhengig av f.eks. størrelsen på aksjonærens innehav eller hvor lenge han har eid aksjene. Dette er forøvrig i tråd med det likhetsprinsipp som § 4-1 gir uttrykk for.

⁸⁵ Eide (2009) s. 177

⁸⁶ Bale/Knudsen (1991) s. 592.

⁸⁷ NOU 1992:29 s. 103.

Det følger av bestemmelsens andre ledd første punktum at når flere aksjonærer benytter sin forkjøpsrett, skal aksjeposten fordeles etter ”det antall aksjer i selskapet disse aksjeeierne har fra før”. Aksjene fordeles altså forholdsmessig etter aksjeinnehav, og ikke etter antall personer som gjør retten gjeldende. Hvis A f.eks. eier 25 prosent av aksjene i selskapet og B 50 prosent, og disse er alene om å utøve forkjøpsrett, skal B overta dobbelt så mange av de omsatte aksjer som A.

I de selskaper som har etablert ulike aksjeklasser, gjelder imidlertid en modifikasjon i forhold til foregående punktum, jf. § 4-22 (2) annet punktum. Modifikasjonen går ut på at aksjeeiere i en bestemt aksjeklasse har ”fortrinnsrett” til aksjer i sin aksjeklasse, og bryter dermed med det likhetsprinsipp som nevnt ovenfor. Dersom ingen av aksjonærene i samme aksjeklasse ønsker å benytte sin forkjøpsrett, kan det stilles spørsmål om de øvrige aksjonærene har forkjøpsrett. Det tolkningsalternativ som etter min mening er mest nærliggende, er at ”fortrinnsrett” forstås slik at aksjonærer i samme aksjeklasse har best prioritet til å få benytte forkjøpsrett, ikke at aksjonærer i andre aksjeklasser fratras sin rett.⁸⁸

Det kan forekomme at aksjeposten som omsettes ikke kan fordeles fullt ut etter den regel som er oppstilt i andre ledd om forholdsmessig fordeling etter aksjeinnehav. Dette vil eksempelvis være tilfelle der fem aksjer skal fordeles på to aksjonærer som begge har krav på 50 prosent av de overdratte aksjer. § 4-22 (3) regulerer disse tilfellene, og bestemmer at overskuddsaksjene skal fordeles ved loddrekning. Ordlyden er ikke klar mht. hvordan loddrekningen skal foregå. At aksjene skal ”fordeles mellom *rettighetshaverne*” (min uth.) taler muligens for at loddene fordeles etter hoder, ikke etter aksjeinnehav.⁸⁹ Løsningen er imidlertid ikke opplagt.

⁸⁸ Se også Eide (2009) s. 233, Aarbakke m.fl. (2004) s. 287

⁸⁹ Andenæs (2009) s. 220, Eide (2009) s. 296

4.3 Hvem forkjøpsrett kan gjøres gjeldende ovenfor

Hovedregelen i § 4-21 (2) er at forkjøpsrett kan gjøres gjeldende ovenfor enhver erverver. Neste del av bestemmelsen gjør imidlertid unntak for erververe som er den tidligere eiers personlig nærstående eller slektning i rett oppstigende eller nedstigende linje. Unntaket er altså knyttet til hvem som er erverver og ikke til ervervs måten, som det i utkastet til aksjelovutvalget var fremmet forslag om.⁹⁰

Det første av lovens alternativer, personlig nærstående, er legaldefinert i asl. § 1-5 (2). Bestemmelsen omfatter etter sin ordlyd ektefeller, eller samboer som må likestilles med ektefelle, mindreårige barn eller barn av ektefellen/samboeren, samt også *selskap* hvor vedkommende selv eller noen av de personer som nevnt ovenfor har den type bestemmende innflytelse som nevnt i § 1-3 (2). Når det gjelder unntaket for selskap som personlig nærstående, kan det tenkes mange forskjellige eksempler. En aksjonær kan altså overdra sine aksjer til et selskap som han selv kontrollerer, uten at forkjøpsrett kan gjøres gjeldende. Det samme gjelder dersom aksjonæren overdrar aksjene til et selskap som hans/hennes ektefelle kontrollerer. En bokstavelig tolkning av ordlyden i § 4-21 (2) jf. § 1-5 (2) medfører at anvendelsen av unntaket kan slå forskjellig ut overfor selskaper i samme konsern. Dette vil eksempelvis være tilfelle der aksjonæren/avhenderen er et selskap, og dette selskapet overdrar aksjene til et datterselskap, altså et selskap hvor avhender har bestemmende innflytelse. I et slik tilfelle kan ikke forkjøpsretten gjøres gjeldende, nettopp fordi ordlyden i § 1-5 (2) nr. 3 omfatter tilfeller der avhender har bestemmende innflytelse over erververen. Hvis derimot aksjonæren/avhenderen er et selskap som overdrar aksjene til sitt morselskap, vil forkjøpsrett kunne gjøres gjeldende. Dette fordi datterselskapet ikke har bestemmende innflytelse over sitt morselskap, selv om de har en nær tilknytning.⁹¹

⁹⁰ NOU 1992:29 s. 228

⁹¹ Lovavdelingens uttalelse av 5. nov 2001 (JDLOV-2001-9207)

5 Saksgangen ved utøvelse av forkjøpsrett – prosessuelle regler

5.1 Innledende

Under dette punktet vil fokus være på de prosessuelle reglene som er relevante for forkjøpsrett, hovedsaklig §§ 4-20 og 4-23, men også problemstillinger i yttergrensen av disse reglene, samt eventuelle rettsvirkninger ved brudd på reglene vil behandles.

Fremstillingen vil i det videre følge den rekkefølge som et eierskifte med påfølgende utøvelse av forkjøpsrett vanligvis følger.

5.2 Erververs stilling

Det følger av § 4-12 at erverver av en aksje har plikt til å melde fra om sitt erverv til selskapet. Denne meldingen har ift. de prosessuelle reglene om forkjøpsrett to virkninger. For det første utløser den en plikt for selskapet til å varsle rettighetshaverne om ervervet, jf. § 4-20, som forøvrig fastslår at en melding fra aksjonær som har avhendet aksje, har samme virkning. For det andre utgjør meldingen utgangspunktet for fristen som løper for forkjøpsrettshaverne til å benytte seg av sin forkjøpsrett etter § 4-23 (1) annet punktum.

Det kan spørres om hva som er det nærmere tidspunkt for når selskapet skal anses for å ha fått melding. § 4-23 og § 4-20 bruker henholdsvis ordene ”fikk melding” og ”mottar melding”, uten at dette gir særlig veiledning. Trolig bør loven tolkes slik at det er tidspunktet for når meldingen er kommet frem i avtalerettslig forstand, som er avgjørende.⁹² Dette gir også best sammenheng i reglene da § 4-23 (1) annet punktum bruker ordene ”kommet frem” om når rettighetshavernes melding om *utøvelse* av retten må være gitt. Videre er det fastslått i rettspraksis at meldingen, for å utløse fristen, må ha en viss notoritet.⁹³ En skriftlig og datert melding må klart være tilstrekkelig, og det følger

⁹² Andenæs (2009) s. 223, Bale/Knudsen (1991) s. 574

⁹³ LB-2006-183027

videre av asl. § 18-5 at også elektronisk kommunikasjon godtas overalt i aksjeloven hvor det kreves meldinger av noe slag.

Loven har ingen uttrykkelige krav til hva meldingen må inneholde. Imidlertid må det være klart at en melding etter § 4-12 minimum må inneholde hvem som ervervet aksjene, og hvor mange aksjer som er overtatt. At det må være slik følger av den generelle funksjonen § 4-12 har, dvs. å oppgi den informasjon som er nødvendig for bl.a. å bli innført i aksjeeierboken. Hvilke øvrige minimumskrav som må stilles til meldingen, dreier seg egentlig om hvilke deler av aksjesalgavtalen som det i tillegg må opplyses om. Det er nemlig slik at en rettighetshaver som benytter sin rett, som hovedregel plikter å tre inn i den avtale som foreligger mellom avhender og erverver.⁹⁴ Derfor er det gjerne av vesentlig betydning for rettighetshaver hva som er avtalt mellom de to.

I juridisk teori er det tatt til orde for at meldingen må inneholde opplysninger som gir rettighetshaver det nødvendige grunnlag for å vurdere om forkjøpsretten skal gjøres gjeldende i samsvar med sitt formål.⁹⁵ Basert på et slikt utgangspunkt må det være naturlig å trekke den slutning at ihvertfall de viktigste avtalevilkårene må inkluderes i meldingen, dvs. aksjesalgsprisen og eventuelle andre sentrale tyngende vilkår for erverver.

Bale/Knudsen vil gå lenger enn dette, og hevder at samtlige vilkår som vil være bindende for forkjøpsrettshaveren, må opplyses i meldingen.⁹⁶ Eide mener kun de *sentrale* vilkår må med, men at sentrale vilkår omfatter både begunstigende og tyngende, ettersom begge deler vil kunne ha betydning for rettighetshavers avgjørelse.⁹⁷ Etter min mening taler praktiske hensyn for at meldingen begrenses til å inneholde kun de sentrale vilkår, ettersom det vil kunne medføre et nitidig arbeid for erverver å finne frem samtlige tyngende vilkår i et avtaleverk som ofte kan utgjøre sideantall på alt fra ti til hundre sider. Noe annet ville

⁹⁴ Med dette foregripes noe av det som skal behandles nedenfor i punkt 5.4.3 om virkninger av utøvelse av forkjøpsrett.

⁹⁵ Se først og fremst Andenæs (2006) s. 224, som får støtte i LB-2005-175137

⁹⁶ Bale/Knudsen (1991) s. 589-590

⁹⁷ Eide (2009) s. 319

antagelig medføre at erverver inntar hele avtalen i meldingen, noe som ikke burde være nødvendig. Sammenfatningsvis kreves det av meldingen til erverver at det oppgis erververens navn, antall aksjer og sentrale avtalevilkår, først og fremst salgspris.

Et naturlig spørsmål er hva som blir virkningene, ift. forkjøpsretsreglene, av at erververen misligholder meldeplikten. Sluttes en motsetningsvis fra § 4-23 (1) annet punktum, må én virkning av unnlatsen være at fristen for å gjøre forkjøpsrett gjeldende *ikke* begynner å løpe. At det riktige må være å tolke bestemmelsen slik har støtte i juridisk teori.⁹⁸ § 4-12 pålegger erververen en plikt ovenfor selskapet, og følgelig må brudd på denne plikten også kunne føre til at erververen pådras et ansvar overfor selskapet etter det alminnelige culpa-ansvaret. Kanskje mer praktisk er det at bruddet på meldeplikten påfører rettighetshaverne et tap, og disse kan da også gjøre ansvar gjeldende overfor erververen. RG 2006 s. 37 er et eksempel på dette: Her var forholdet riktignok slik at det var avhenderen som etter vedtektene hadde plikt til å melde fra om overdragelsen, men forholdene i saken ble av lagmannsretten ansett slik at erververen også var forpliktet, eventuelt at han medvirket til å holde tilbake informasjon om salget. Erververen ble ilagt erstatningsansvar for det gevinsttap rettighetshaverne led ved å ikke ha fått benyttet sin forkjøpsrett.

Hva som blir virkningene av at meldingen er sendt, men at den er mangelfull, fremkommer ikke klart av loven. Et mulig alternativ er at en mangelfull melding anses på linje med en uteblitt melding, og kan dermed få de samme virkningene som nevnt ovenfor. Etter min mening taler mye for en slik likestilling dersom manglene er åpenbare, f.eks. dersom meldingen kun angir at erververen har overtatt aksjer, uten å oppgi antall eller andre sentrale vilkår. Slik jeg forstår Eides utgangspunkt, har en slik tolkning støtte hos ham.⁹⁹ Når det gjelder de tilfellene hvor meldingen for øvrig oppfyller minstekravene, men har utelatt sentrale tyngende vilkår for erverver, hevdes det i juridisk teori at fristen for å gjøre retten gjeldende blir utløst, men at disse vilkårene ikke kan gjøres gjeldende ovenfor

⁹⁸ Andenæs (2006) s. 222-223, Eide (2009) s. 266.

⁹⁹ Eide (2009) s. 314

rettighetshaverne.¹⁰⁰ En slik løsning kan for så vidt virke rimelig overfor rettighetshaveren; utelatelsen er en feil fra erververens side, og rettighetshaveren bør ikke bære risikoen for dette. Slik jeg forstår løsningen må konsekvensen bli at de utelatte vilkår likevel kan gjøres gjeldende av avhender overfor erverver. Etter min mening vil det virke urimelig dersom avhender blir avspist med en mindre gunstig kontrakt pga. erververs forsømmelse, selv om avhender kunne krevd sitt eventuelle tap erstattet av erverver.

Trolig vil erververen sjelden med hensikt utelate slike vilkår. Formodentlig ønsker erververen normalt å beholde aksjene selv, slik at det å unnlate å opplyse om tyngende vilkår vil gi et gunstigere bilde av aksjesalgavtalen og slik sett et incentiv for de berettigede til å bruke forkjøpsretten.

5.3 Selskapets varslingsplikt

Det følger av § 4-20 at selskapet plikter å varsle rettighetshaverne når det mottar melding om eierskifte etter § 4-12, eller dersom en aksjeeier underretter selskapet om at en aksje er avhendet. At det er selskapet som er pålagt å underrette rettighetshaverne, og ikke erververen selv, skyldes trolig praktiske hensyn; det er enklere for selskapet å sende ut varselet ettersom det har en fullstendig oversikt over alle aksjonærer gjennom aksjeeierboken. Som det fremgår i punktet ovenfor, har selskapets varsel ingen virkning for utgangspunktet for rettighetshavernes frist. Denne løper fra erververs melding, uansett om varselet uteblir eller er mangelfullt.

Ettersom fristen for å gjøre forkjøpsrett gjeldende løper uavhengig av dette varselet, er det nærliggende at en unnlattelse av å oppfylle varslingsplikten kan påføre rettighetshaverne tap. Selskapet kan følgelig bli ansvarlig etter den alminnelige culpa-regelen.

¹⁰⁰ Bale/Knudsen (1991) s. 590, samt Eide (2009) s. 314

5.4 Rettighetshavers utøvelse av retten

5.4.1 Generelt

Forkjøpsretten kan gjøres gjeldende fra det tidspunkt vilkårene for forkjøpsrett er oppfylt. At det løper en frist for å gjøre retten gjeldende, innebærer ikke at fristen *må* ha begynt å løpe. Meldingen fra erverver kan derfor i utgangspunktet ikke sies å ha betydning for når forkjøpsrett utløses. Her tas det likevel forbehold om den betydning meldingen likevel kan få som er omtalt i punkt 3.2.

Det følger av § 4-23 (1) annet punktum at fristen for å gjøre retten gjeldende er senest to måneder etter at selskapet fikk melding om eierskifte som nevnt i § 4-20. For rettighetshavere som ikke er kjent med eierskiftet, betyr dette at fristen blir forkortet med den tid selskapet bruker på å sende ut varsel. § 4-23 (4) må i denne sammenheng nevnes; bestemmelsen fastslår at fristene i paragrafen ikke kan *forlenges* ved vedtektsbestemmelse, slik at fristen på to måneder er et ufravikelig maksimum. Som Aarbakke m.fl. påpeker medfører bestemmelsen at vedtektene heller ikke kan forskyve tidspunktet for fristens utgangspunkt, f.eks. til rettighetshavernes mottakelse av varselet etter § 4-20.¹⁰¹ Fristen kan imidlertid settes kortere enn lovens løsning. Antagelig skyldes denne ufravikeligheten hensynet til at erverver får en avklaring rundt sitt erverv innen en rimelig tid.

Fristen avbrytes etter § 4-23 (1) annet punktum når meldingen fra rettighetshaver er ”kommet frem” til selskapet. Ordlyden kan neppe forstås annerledes enn at postlagt melding ikke er tilstrekkelig for å avbryte fristen.

Loven angir ikke hvilke krav som stilles til erklæringen fra rettighetshaver om at rettigheten ønskes benyttet. Rimeligvis må meldingen minimum inneholde erklæring om dette, altså at forkjøpsretten herved benyttes. Andenæs mener i tillegg at det ut i fra alminnelige krav til påbud må kunne kreves at meldingen ellers er klar, endelig og

¹⁰¹ Aarbakke m.fl. (2004) s. 288

ubetinget.¹⁰² Dersom en leser dette i sammenheng med § 4-21 (3), må dette forstås dit hen at det også må fremgå at retten gjøres gjeldende for hele den omsatte aksjepost, i hvertfall slik at en erklæring om at kun en andel av aksjene ønskes overtatt ikke er tilstrekkelig.

Virkingen av en uteblitt melding må bli at forkjøpsretten faller bort.¹⁰³ Dette kan trolig forankres i ordlyden i § § 4-23 (1) annet punktum. Dersom virkingen ikke hadde vært bortfall, ville fristen neppe innebære noen avklaring for erverver.

5.4.2 Rettighetshavernes innsynsrett

Med rettighetshavernes innsynsrett mener jeg de opplysninger som rettighetshaverne må kunne sies å ha krav på før de tar avgjørelsen om å benytte forkjøpsretten. Aksjeloven inneholder ingen regulering av hvor langt innsynsretten strekker seg. Hvilke opplysninger som kan kreves må kunne utledes av de generelle formålene med forkjøpsrett og av andre hensyn til bl.a. erverver og rettighetshaver, men også hva som følger av regler om forkjøpsrett til annet enn aksjer.

Det må kunne sies å være en viss sammenheng eller samspill mellom meldingen om erverv etter § 4-12 og rettighetshavers innsynsrett. I hvertfall slik at det kriterium som er avgjørende for minimumsinholdet i meldingen, også er et naturlig utgangspunkt for innsynsretten. Minimumskravene til meldingen avhenger som nevnt blant annet av hva som kan sies å gi rettighetshaver det nødvendige grunnlag for å avgjøre bruk av sin rett. Hva som er nødvendig informasjon for den enkelte rettighetshaver vil imidlertid kunne variere, og det er ikke mulig for erververen å kjenne alle rettighetshavernes behov. På grunn av dette, men også fordi § 4-12 ivaretar andre hensyn enn å informere forkjøpsberettigede, er det derfor ikke gitt at de minimumskrav som kan stilles til meldingen etter § 4-12 er sammenfallende med de opplysninger en rettighetshaver må kunne sies å ha krav på som følge av hans innsynsrett. Sagt med andre ord kan det tenkes at minimumskravene til

¹⁰² Andenæs (2006) s. 224

¹⁰³ Aarbakke (2004) s. 289, RG 1997 s. 146

meldingen etter § 4-12 isolert sett er oppfylt, men likevel slik at rettighetshaverne kan kreve øvrige opplysninger oppgitt i etterkant av meldingen.¹⁰⁴

Som konsekvens av sontringen i avsnittet rett ovenfor må det i disse tilfellene være slik at fristen for å gjøre retten gjeldende løper, på tross av at rettighetshaver i tillegg kan kreve innsyn i andre opplysninger. Denne løsningen må kunne forankres direkte i § 4-23 (1) ved at fristen løper når meldingen etter § 4-12 er gitt. Det ville bli en teknisk vanskelig regel å håndheve dersom fristutgangspunktet forskyves til når rettighetshaver hadde fått de opplysninger han krever, ettersom det kan være flere forskjellige berettigede som gjør retten gjeldende. Dessuten vil det, i tråd med det hensyn som nevnt ovenfor, virke urimelig for erverver å måtte skyve på tidspunktet for avklaring i forhold til bruk av retten, kun for å imøtese individuelle behov hos de berettigede.

Spørsmålet etter dette blir hva innsynsretten omfatter. At rettighetshaverne har krav på innsyn i de opplysninger som er inntatt i erververs melding, må som allerede antydnet, være klart.¹⁰⁵ Rt 1960 s. 1007 danner etter min mening et godt utgangspunkt for hva som bør være avgjørende. I forbindelse med at en av partene i dommen mente han hadde krav på å vite hvem som var potensiell kjøper, ble det uttalt:

*”Jeg er enig med ankemotparten i at de øvrige aksjonærer måtte ha **rimelig krav** på å få oppgitt byderens navn, før de tok stilling til om de skulle gjøre forkjøpsretten gjeldende.”* (min uth.)

Selv om uttalelsen strengt tatt tar stilling til spørsmålet om innsyn i hvem som er erverver etter den tidligere rettsstilstanden, må det i mangel av andre rettskilder være mulig å vektlegge et slikt kriterium som her er uthevet. Det er nok heller ikke å strekke uttalelsen for langt å si at hensynet til å gi rettighetshaver det tilstrekkelige avgjørelsesgrunnlag er det sentrale, og at det er ut fra dette hensyn innsynsretten bør vurderes. Følgelig bør det

¹⁰⁴ Eide (2009) s. 315

¹⁰⁵ Det er også slik jeg forstår Eide (2009) s. 266-280, 320-321 om enn noe indirekte.

kanskje kunne oppstilles et utgangspunkt om at innsyn er noe som må vurderes konkret, og bør gis i de tilfeller hvor den berettigede har et rimelig krav/behov for opplysningene for å treffe sin avgjørelse.¹⁰⁶

5.4.3 Virkninger av rettighetshavers melding til selskapet

Én virkning er at den som benytter retten får aksjonærrettigheter til aksjene som overtas. Det er imidlertid en problemstilling i denne sammenheng hvorvidt aksjeløser ved meldingen skal gis samtlige/fulle aksjonærrettigheter, eller kun de rettigheter som en vanlig erverver vil få etter regelen i § 4-2 (2).

Situasjonen ved et vanlig avtaleervert er etter § 4-2 (1) slik at erververen overtar aksjonærrettighetene når ervervet er meldt og godtgjort, men slik at rettighetene blir ”suspendert” inntil videre dersom ervervet hindres av omsetningsbegrensninger. I så fall har avhender fortsatt aksjonærrettighetene jf. § 4-2 (2), med unntak av retten til utbytte og andre utdelinger, og retten til nye aksjer ved kapitalforhøyelse, jf. § 4-2 (1) annet punktum. Situasjonen ved utøvelse av forkjøpsrett er slik at meldingen om utøvelse av forkjøpsrett har samme virkning som et meldt og godtgjort ervert. Spørsmålet blir om forbeholdet om omsetningsbegrensningenes suspenderende virkning i § 4-2 (1) også får anvendelse for et ervert i kraft av forkjøpsrett.

At aksjeløseren får samtlige aksjonærrettigheter i og med meldingen, altså at forbeholdet ikke får anvendelse, er et standpunkt som synes å ha bred støtte i litteraturen. Tydeligst hos Andenæs hvor det står:

”Rettighetshaveren trer inn i aksjonærrettighetene fra tidspunkt for erklæringen om at forkjøpsretten gjøres gjeldende.”¹⁰⁷

¹⁰⁶ Eide (2009) s. 267

¹⁰⁷ Andenæs (2006) s. 230

Standpunktet er det samme hos Aarbakke m.fl.¹⁰⁸, og for rettstilstanden før 1997-loven har også Bale/Knudsen¹⁰⁹ samme oppfatning.

Eide derimot er ikke enig.¹¹⁰ Hans rettskildemessige begrunnelse, slik jeg forstår ham, er at man befinner seg innenfor anvendelsesområde av § 4-2, og dermed er regelen at så lenge det gjelder omsetningsbegrensninger, så suspenderes visse rettigheter til etter ervervet er endelig. For forkjøpsberettigede som benytter sin rett gjelder det også omsetningsbegrensninger, og man er dermed ikke utenfor anvendelsesområdet for § 4-2 (1). Andre berettigede kan fortsatt benytte sin forkjøpsrett innen fristen, samt at det i tillegg etter loven i utgangspunktet gjelder krav om styresamtykke.¹¹¹ Altså må synspunktet være at man er i tilnærmet samme situasjon som en vanlig erverver. Videre peker Eide på at dersom man gir aksjeløseren alle rettigheter ved meldingen, vil det favorisere den løsningsberettigede som fremsetter sitt krav først, og på den måten legge press på de øvrige interesserte rettighetshavere til å fremsette sitt krav tidligere enn ønsket, for å hindre den første fra å kontrollere hele den aktuelle aksjepost.

Eides løsning er, inntil eventuelle andre forkjøpsrettskrav gjøres gjeldende, at den som utøver forkjøpsrett kun får rett til utbytte og andre utdelinger, samt rett til nye aksjer ved kapitalforhøyelse ved meldingen for hele aksjeposten, og at de fulle rettigheter først inntre ved fristens utløp. I henhold til § 4-2 (2) er det altså avhender som besitter de øvrige rettigheter inntil fristens utløp. Et unntak gjøres for den del av aksjeposten rettighetshaveren uansett har krav på i medhold av § 4-22 (2), dvs. den forholdsmessige andel. For disse kan han utøve fulle rettigheter fra og med meldingens mottakelse.

Etter min mening har argumentasjonen mye for seg, og bør være avgjørende. Det er lite hensiktsmessig å gi den som først utøver forkjøpsrett en slik fordel, ettersom dette i så fall

¹⁰⁸ Aarbakke m.fl. (2004) s. 289

¹⁰⁹ Bale/Knudsen (1991) s. 609

¹¹⁰ Eide (2009) s. 324-326

¹¹¹ Rt 2008 s. 298 slår fast at bestemmelser om forkjøpsrett og styresamtykke gjelder side om side.

kan forstyrre en maktbalanse i selskapet. Det kan i tillegg innebære en undergravning av den frist de øvrige rettighetshavere forholder seg til, ved at de blir presset til å utøve sin rett på et tidligere tidspunkt enn ønskelig.

Et annet sentralt spørsmål som har med virkningene av utøvelse å gjøre, er i hvilken grad aksjeløseren trer inn i avtaleforholdet mellom erverver og avhender. Aksjeloven regulerer ikke spørsmålet direkte.

Aksjeloven § 4-19 (1) bruker kun ordene ”rett til å overta aksje”, noe som ikke gir særlig veiledning. Det kan imidlertid argumenteres med at det følger av selve forkjøpsrettsinstituttet, eventuelt forkjøpsrettens konstruksjon, at rettighetshaver trer inn i avtalen under de samme vilkår som den opprinnelige erverver gjorde. Austenå er veldig tydelig på hva som må gjelde forkjøpsretter generelt:

”Utgangspunktet er klart. Rettshaveren er bundet av de avtalte vilkår. Vil han ha objektet, må han også oppfylle de vilkår rettshaveren skulle ha oppfylt. En forutsetning for denne regel er at avhender og erverver ikke på illojal måte prøver å hindre at løsningsretten blir brukt.”¹¹²

Reelle hensyn taler også sterkt for en slik hovedregel. Det ville antagelig oppleves veldig urimelig om en avhender måtte bli avspist med en mindre gunstig avtale med aksjeløseren, enn den han inngikk med erverver. Trolig må et slikt utgangspunkt kunne slås fast.

Aksjeloven inneholder imidlertid avvik fra dette utgangspunkt, ved at det i § 4-23 finnes regler om både løsningssummens størrelse og betalingsfrist.¹¹³ Disse reglene kommer altså til anvendelse på tross av hva som er avtalt mellom avhender og erverver. Som følge av at loven selv fraviker utgangspunktet for et sentralt vilkår som pris, stiller Eide spørsmålet om ikke dette kan tas til inntekt for at selve utgangspunktet om inntreden i samtlige

¹¹² Austenå (1976) s. 412

¹¹³ Nærmere om dette i påfølgende punkt.

avtalevilkår må forlates.¹¹⁴ Riktignok erkjenner han at utgangspunktet trolig er inntreden i samtlige vilkår, men at det skulle være sikker rett føler han seg ikke bekvem med.

Etter min mening er det ikke grunn til å fravike utgangspunktet selv om loven avviker fra regelen på et sentralt punkt. Begrunnelsen for regelen i § 4-23 har nok med det Austenå i sitatet ovenfor er inne på, nemlig å forebygge at det avtales en urealistisk høy pris, og dermed skremme berettigede vekk fra å benytte sin forkjøpsrett. At regelen er begrunnet i helt andre forhold taler følgelig mot at dette skulle få noen betydning for inntreden i de øvrige avtalevilkår.

En presisering av utgangspunktet følger av Rt. 1965 s. 1. I dommen hadde A forkjøpsrett til en parsell i et større eiendomskompleks. Eiendommen ble solgt fra B til C noe som utløste As forkjøpsrett. A ønsket å gjøre retten gjeldende, men nektet å godta avtalevilkårene. Grunnen var at B i avtalen hadde sikret seg retten til å bli brukt som arkitekt til oppføring av en bygning i komplekset. A fikk medhold, og i dommen ble det uttalt en generell rettssetning om at rettighetshaver kun plikter å godta de vilkår som står i en ”rimelig sammenheng med overdragelse av tomten”. Vilkår som altså står i en rimelig sammenheng med det type objekt som overdras. Dommen gjaldt riktignok forkjøpsrett til eiendom, men må sies ha relevans for forkjøpsretter generelt, og dermed også for forkjøpsrett til aksjer.¹¹⁵ Følgelig må det kunne antas at f.eks. vilkår som ikke kan oppfylles av den som benytter forkjøpsretten, kan sees bort fra, det være seg et samarbeid som bare lar seg gjennomføre med den opprinnelige erverver, eller bestemte tilleggsytelser som rettighetshaver ikke har tilgang på.

Ytterligere en virkning av aksjeløserens melding er at betalingsfristen for løsningssummen begynner å løpe fra dette tidspunkt, jf. § 4-23 (3).

¹¹⁴ Eide (2009) s. 149

¹¹⁵ Austenå (1976) s. 413

5.5 Løsningssummen

5.5.1 Hovedregelen om løsningssummens størrelse

Dersom erverver og rettighetshaver ikke blir enige om løsningssummen, bestemmer asl. § 4-23 (2) at summen skal fastsettes etter reglene i § 4-17 (5) og (6), som i utgangspunktet gjelder virkningene av nektet styresamtykke. I § 4-17 (5) fastslås det at det er aksjens ”virkelige verdi” som er avgjørende. Ordlyden gir liten eller ingen veiledning for hva dette innebærer. Mange bestemmelser i aksjeloven knytter verdsetting av aksjer til dette kriteriet i § 4-17 (5). Blant annet gjelder det også ved innløsning der aksjonæren ikke lenger tilfredsstillende vedtektsbestemte krav jf. § 4-18 (3), aksjonæren krever innløsning etter § 4-24 (3) eller selskapet krever aksjonæren utløst etter § 4-25 (3).

Forarbeidene uttaler følgende om § 3-13 (3), som var utkastets tilsvarende bestemmelse til § 4-17 (5):

”Aksjenes virkelige verdi må beregnes med utgangspunkt i antatt omsetningsverdi. I selskaper hvor det enten er liten omsetning av selskapets aksjer, kan det imidlertid være vanskelig å konstatere noen omsetningsverdi. I mangel av slike holdepunkter vil den prisen som er avtalt mellom partene samt verdien av selskapet kunne gi veiledning.”¹¹⁶

Det kan tilsynelatende se ut som om hovedregelen er omsetningsverdien der denne kan påvises. Subsidiært kan også den avtalte pris eller de underliggende verdier i selskapet gi veiledning. Imidlertid kan det i følge Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafoods) se ut til at denne uttalelsen i forarbeidene må forbeholdes den situasjon som foreligger når det er innløsning etter samtykkenektelse, og ikke nødvendigvis har samme betydning for de øvrige nevnte regler som henviser til kriteriet om virkelig verdi. Det uttales:

¹¹⁶ NOU 1996:3 s. 122

”Løsningssummen er derimot kommentert i motivene til utkastet om selskapets innløsningsplikt når det ikke gis samtykke til aksjeoverdragelse, jf. NOU 1996:3 side 122” (min uth.)

Rt. 2007 s. 1392 synes derimot å gi veiledning. Denne saken gjaldt nektelse av samtykke til erverv etter §§ 4-16 og 4-17. Spørsmålet var hvorvidt ”virkelig verdi” måtte forstås som de underliggende verdier i selskapet, slik resultatet ble i Norway Seafoods-avgjørelsen, eller om omsetningsverdien måtte legges til grunn. Høyesterett kom til sistnevnte løsning. I dommen ble det uttalt:

”På side 273 vises det videre til at også avtalt pris har betydning etter forarbeidene, og at denne prisen i hvert fall må være utgangspunktet når det utøves forkjøpsrett etter § 4-23. Det konkluderes med at « NWS-dommen er en del av rettskildebildet, men det som her er påpekt tilsier at dommen tillegges begrenset betydning for de skjønn det her gjelder ». Dette er jeg enig i.” (min uth.)

Videre:

”Situasjonen ved utøvelse av forkjøpsrett etter § 4-23 kan nevnes til sammenligning. Utgangspunktet her må være avtalt pris.”

Som det fremgår må dette anses som obiter dictum i forhold til forkjøpsretten, og må derfor vektas med noe forsiktighet. Det som imidlertid etter min mening må styrke betydningen av sitatet i adskillig grad er at det er en veldig klar uttalelse, noe som gir grunn til å tro at dette kan bli resultatet i andre saker om verdsettelsen ved forkjøpsrettsutøvelse.

Forarbeidene til lovendringen som trådte i kraft i 2009 påpeker at endringen av utgangspunktet for forkjøpsretten, altså at loven nå har forkjøpsrett i snever forstand som

sitt utgangspunkt, åpner for at den avtalte pris kan bli sentral i vurderingen av aksjens virkelige verdi.¹¹⁷

Basert på det ovennevnte må det kunne antas at utgangspunktet i vurderingen er den avtalte pris.¹¹⁸ Slik jeg mener det er nærliggende å forstå disse rettskildene, brukes den avtalte pris som utgangspunkt fordi det er denne som presumptivt gir den beste indikasjonen på hva som er omsetningsverdien. Sagt med andre ord, det er omsetningsverdien man skal frem til, og avtalt pris er derfor heller ikke mer enn et utgangspunkt.

Med utgangspunkt i avtalt verdi, vil det oppstå problemer der denne ikke gjenspeiler aksjenes reelle verdi. Det mest åpenbare eksempelet på en slik situasjon har man der avhender og erverver har avtalt en for høy pris, enten for å virke avskrekkende på eventuelle rettighetshavere, eller i et forsøk på å få uforholdsmessig høy pris ved en innløsning. Dette blir da en pro forma pris, og er noe som klart må tas i betraktning når løsningssummen fastsettes av domstolene. Det kan også tenkes tilfeller der den avtalte pris ikke kan aksepteres selv om avtalepartene ikke med vilje har fastsatt en pris som avviker fra omsetningsverdi. Partene har kanskje basert seg på en pris fra et tidligere salg, men glemt at det nå dreier seg om aksjer uten stemmerett, begrensede utbytterettigheter eller andre verdireducerende elementer.¹¹⁹

I praksis vil vedtektene ofte inneholde bestemmelser om løsningssummen.¹²⁰ Selskaper som har som formål å hindre at aksjene kommer på eksterne hender, kan ytterligere styrke dette formålet ved å fastsette en lavere løsningssum enn det som følger av loven.

¹¹⁷ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 61

¹¹⁸ Andenæs (2006) s. 226

¹¹⁹ I avgjørelsen LB-2006-53528, som var avgjørelsen som ble anket til Høyesterett i Rt 2007 s. 1392, ble slike omstendigheter tilsynelatende hensyntatt. Høyesterett kom til at lagmannsrettens vurdering – slik en av partene hevdet – ikke bygget på noen uriktig rettsanvendelse når det gjelder vurderingen av om det fantes en omsetningsverdi som kunne legges til grunn. Se nærmere Eide (2009) s. 372

¹²⁰ Andenæs (2006) s. 227

Bestemmelser som setter løsningssummen til aksjens pålydende, ligningsverdi eller bokført verdi er eksempler som ofte fører til lav løsningssum. Imidlertid kan det også tenkes tilfeller der formålet er å gjøre aksjene mer omsettelige, og da kan et alternativ være å fastsette at løsningssummen aldri skal være lavere enn den sum erververen er villig til å betale.

5.5.2 Fremgangsmåten ved fastsettelsen av løsningssummen

§ 4-23 (2) annet punktum krever at rettighetshaveren innen fristen i første ledd gjør det som er ”nødvendig” for å få løsningssummen bindende fastsatt. Loven foreskriver videre at dette gjøres ved å følge en fremgangsmåte som eventuelt er fastsatt i vedtektene eller ved å kreve skjønn. Det er ikke alltid slik at det er ”nødvendig” for rettighetshaveren å foreta seg noe som helst. Det vil f.eks. være tilfelle der det foreligger en avtalt pris, og rettighetshaveren ønsker å tre inn i denne. Også dersom vedtektene fastsetter at løsningssummen skal tilsvare f.eks. aksjens pålydende, blir det heller ikke nødvendig å foreta seg noe. I de tilfellene hvor rettighetshaveren mener den avtalte pris er for høy, er han imidlertid nødt til å kreve skjønn innen den nevnte frist dersom vedtektene ikke har fastsatt en alternativ fremgangsmåte. Oversittelse av fristen må medføre bortfall av forkjøpsretten, på samme måte som for uteblitt melding.¹²¹

I § 4-23 (2) tredje punktum slås det fast at ved uenighet om innløsningssummen, skal denne avgjøres ved skjønn med mindre noe annet er avtalt. Mens foregående punktum regulerer fristen for *når* rettighetshaveren må kreve skjønn, bestemmer denne regelen at uenigheten som utgangspunkt skal løses ved skjønn. I blant vil det også være avhenderen som er uenig i løsningssummen, f.eks. dersom avtalen inneholder et gaveelement. § 4-23 (2) tredje punktum må i så fall sies å gi hjemmel for at erververen kan kreve skjønn, uten at loven fastsetter noen frist for å fremsette krav om dette. Det bør påpekes at denne bestemmelsen

¹²¹ Andenæs (2006) s. 228

gjelder uenighet om løsningssummens størrelse, ikke uenighet om forkjøpsrettskravet som sådan. Her er man henvist til vanlig søksmål.¹²²

5.5.3 Betaling av løsningssummen

Fristen for å betale løsningssummen er én måned etter at kravet om forkjøpsrett ble fremsatt, jf. § 4-23 (3). Som Aarbakke m.fl. påpeker, har denne fristen som forutsetning at forkjøpsretten ikke er bestridt.¹²³ Dersom det har vært uenighet om løsningssummens størrelse, og dette er bindende avgjort, er betalingsfristen to uker etter tidspunktet for avgjørelsen. Uten å gå nærmere inn på problemstillingen, kan det nevnes at en forsinket eller uteblitt betaling trolig medfører at forkjøpsretten bortfaller.¹²⁴

¹²² Andenæs (2006) s. 228

¹²³ Aarbakke (2004) s. 290

¹²⁴ Se Ravlo-Losvik (2004)

6 Litteraturliste

6.1 Bøker

- Aksjeloven og allmennaksjeloven kommentarutgave.* Magnus Aarbakke ... [et al.]. 2. utg. Oslo, 2004
- Andenæs, Mads Henry *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.* 1. utg. Oslo, 1998
- Andenæs, Mads Henry *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.* 2. utg. Oslo, 2006
- Austenå, Torgeir *Løsningsrettigheter.* Oslo, 1976
- Bale, Baard og Gudmund Knudsen *Næringslivsjus aktuelle problemstillinger. Vedtektsfestet løsningsrett til aksjer (Aksjeloven § 3-3).* Oslo, 1991
- Bråthen, Tore *Personklausuler i aksjeselskaper.* Oslo, 1996
- Bråthen, Tore *Selskapsrett.* 3. utg. Oslo 2008
- Bråthen, Tore *Kommentar til aksjeloven.* I: Norsk lovkommentar nettversjon [Sisert 17. aug 2009]
- Eckhoff, Thorstein *Rettskildelære.* 5. utg. Oslo, 2001
- Eide, Bjarte *Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer.* 1. utg. Oslo, 2009
- Hov, Jo *Avtaleslutning og ugyldighet kontraktsrett I.* 3. utg. Oslo, 2002
- Liland, Anders *Fusjon av selskaper.* Oslo, 1992

6.2 Artikler

- Aarbakke, Magnus. *Hvem har aksjonærrettighetene.* I: Tidsskrift for Rettsvitenskap 1991 S. 59-87
- Bale, Baard og Lars Eirik Gåseide Røsås. *Forkjøpsrett til aksjer ved indirekte eierskifte.* I: Advokatbladet. nr. 5/2005 S.50-53
- Matre, Hugo. *Hva er en aksjonær.* I: Nordisk Tidsskrift for Selskabsret. Nr. 4/2001 S.395-406

Ravlo-Losvik, Line. *Konsekvensen av forsinket betaling av løsningssum ved utøvelse av forkjøpsrett til aksjer*. I: Nordisk tidsskrift for Selskabsret. 2004 S.305-313

6.3 Lover

1918 Lov om avslutning av avtaler, om fuldmagt og om ugyldige viljeserklæringer. (avtaleloven) av 31. mai 1918 nr 4

1965 Lov om sameige (sameigelova) av 18. juni 1965 nr 6

1984 Lov om gjeldsforhandling og konkurs (konkursloven) av 6. august 1984 nr 58

1992 Lov om tvangsfullbyrdelse (tvangsfullbyrdelsesloven) av 26. juni 1992 nr 86

1994 Lov om løysingsrettar av 9. desember 1994 nr 64

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

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

6.4 Lovforarbeider

NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning

Ot.prp.nr 55 (2005-2006) Om lov om endringer i aksjelovgivningen mv.

Ot.prp.nr 44 (1997-1998) Om lov om endringer i forsikringslovgivningen, aksjelovgivningen og enkelte andre lover.

Ot. prp. nr. 36 (1993-94) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven)

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.

6.5 Uttalelser fra lovavdelingen

Lovavdelingens uttalelse av 5. nov 2001 (JDLOV-2001-9207)

6.6 Domsregister

6.6.1 Høyesterettsavgjørelser

Rt. 1960 s. 1007

Rt. 1965 s. 1

Rt. 1980 s. 769

Rt. 1991 s. 1171

Rt. 1994 s. 471

Rt. 1995 s. 441

Rt. 1995 s. 2011

Rt. 1998 s. 946

Rt. 1998 s. 1584.

Rt. 2000 s. 1792

Rt. 2003 s. 713

Rt. 2007 s. 1392

Rt. 2008 s. 298

6.6.2 Underrettsavgjørelser

LB-1995-154

RG 1997 s. 146 (Frostating)

LB-2005-175137

LB-2006-183027

RG 2006 s. 37 (Borgarting)

TOSLO-2001-2788

6.6.3 Utenlandske avgjørelser

UfR 1960.304

